



INDICE

Nuestra Misión / Nuestra Visión	4
Carta del Presidente	6
Cifras Relevantes de Gestión	8
Cifras Relevantes para el Accionista	9
 Vidrala S.A. y Sociedades dependientes:	10
Informe de Auditoría de Cuentas	14
Cuentas Anuales	16
Memoria	18
Informe de Gestión	44
 Vidrala, S.A.:	64
Cuentas Anuales	66
Propuesta de Distribución de Beneficios	68
 Informe del Buen Gobierno año 2003	70
 Órganos Sociales	92

INDEX

Our Mission / Our Vision	4
CEO's Letter	6
Relevant Managing Figures	8
Relevant Stock Figures	9
 Vidrala S.A. and Subsidiaries:	10
Report of the Auditors	14
Annual Report	16
Audit Report Notes	18
Management Report	44
 Vidrala, S.A.:	64
Annual Report	66
Proposal for the distribution of 2003 profit	68
 2003 Corporate Governance Annual Report	70
 Board's of Directors	92



0.

Nuestra Misión

En Vidrala favorecemos, dentro del sector del envase, el desarrollo de nuestros clientes dando respuesta a sus necesidades, satisfaciendo sus expectativas, y construyendo un futuro con valor sostenible para accionistas, empleados, colaboradores y sociedad en general.

Nuestra Visión

Ser empresa de referencia en el sector del envase, creando futuro y anticipandonos a los cambios, sobre la base de nuestro equipo humano y capacidad de innovación.

Our Mission

At Vidrala we help, within the glass container sector, the development of our customers giving answers to their needs, meeting their expectations and building a future of sustainable success for share-holders, employees and the whole society.

Our Vision

To become a leading reference company in the packing area, creating future and anticipating changes, upon our staff and innovation capacity.

CARTA DEL PRESIDENTE

En Llodio, a 19 de mayo de 2004

Estimados accionistas:

En nombre del Consejo de Administración, someto a su consideración las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio 2003. En lo internacional, el año estuvo marcado por la incertidumbre política condicionada por la situación en Irak, y en lo económico por la expectativa de inicio de la deseada recuperación.

Finalmente la economía americana registró un fuerte crecimiento, mientras que Europa tuvo un crecimiento muy débil.

En España continuó la mejora de las finanzas públicas, el crecimiento del PIB y un entorno de dinamismo económico y empresarial. En lo relacionado con los factores condicionantes de nuestra industria, el año 2003 tuvo un verano muy caluroso, se recuperó el turismo, y la propia evolución del consumo interno favorecieron un incremento del consumo de envases de vidrio de aproximadamente un 4%.

Vidrala dio un paso importante en su estrategia de crecimiento con la adquisición realizada el 1/10/2003, de la sociedad portuguesa Ricardo G. Vidro de Embalagem, lo que supone:

- Confirmar nuestra vocación de desarrollo en el mercado ibérico, uno de los más atractivos del entorno europeo.
- Contribuir a la racionalización del mercado.
- Situarnos en el segundo puesto del ranking de producción ibérico, con una cuota del 19,5%.
- Mejorar la flexibilidad de productos y procesos, y la logística.

Informo a continuación de lo más destacado de los datos económicos consolidados del ejercicio:

- La facturación fue de 147 millones de Euros, 17,6% superior a la de 2002.
- Buen comportamiento de los costes de producción.
- Reducción de las amortizaciones, consecuencia del cambio de la política de reparación de hornos.

El margen bruto de explotación (EBITDA) fue de 38,8 millones de Euros, lo que supone un incremento del 12,4% sobre el año anterior.

El beneficio neto consolidado fue de 17,8 millones de Euros, lo que representa un incremento del 14,6% sobre el 2002.

En relación con la participación de nuestros accionistas en el valor generado, hemos trabajado en las siguientes líneas:

- Mantener la mejora progresiva de la remuneración, mediante una adecuada política de dividendos. En ese sentido, el Consejo de Administración propondrá a la Junta de Accionistas un dividendo bruto complementario de 0,0885 euros por acción, que se suma al dividendo a cuenta de 0,32 euros entregado en febrero.
- Continuar con nuestra política de compra de autocartera, como una buena opción de inversión para nuestra tesorería, e incrementando así la participación de cada uno de los accionistas.
- Mejorar la información aportada a los mercados y a nuestros accionistas, en aras de lograr una mayor transparencia en la gestión.

Con este objetivo el Consejo de Administración aprobó e hizo público el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2003, y el Reglamento de la Junta de Accionistas.

La cotización de Vidrala en el mercado bursátil se incrementó en un 32,7% en el año.

Ahora, en este 2004, nuestros esfuerzos se centran en seguir desarrollando el plan estratégico, dando prioridad a la integración de Ricardo Gallo en el Grupo Vidrala.

Por último, quiero aprovechar la ocasión para, en nombre del Consejo de Administración y de todo el equipo de Vidrala, agradecerles su confianza en nuestra empresa.

Carlos Delclaux Zulueta
Presidente

CEO'S LETTER

Llodio, 19 of May 2004

Dear Shareholders:

On behalf of the Board of Directors, I will submit to your consideration the financial statements and management report of the exercise 2003.

In the international context, year 2003 was marked by the political uncertainty conditioned by the situation in Iraq, and in the economic aspect for the expectation of beginning of a desired recovery.

In the end, American economy signed an important growth, while Europe lived a very moderate growth.

In Spain the improvement of the public finances continued, together with the growth of the GDP and an environment of economic and managerial dynamism.

Regarding specific factors of our industry, year 2003 has shown extremely hot and dry weather conditions, a recovery of the tourism and an evolution of the domestic consumption that allowed an increase of the glass container consumption of around 4%. Vidrala took an important step in its growing strategy with the purchase of the Portuguese Company Ricardo Gallo Vidro de Embalagem, S.A., materialized on 1 of October, that means:

- To confirm our vocation of leadership in the Iberian market, one of the most attractive, in terms of growth, of the European environment.
- To contribute to the rationalization of the market.
- To locate the company in the second position of the production ranking, with a quota of 19,5%.
- To improve the flexibility (of products and processes) and the logistics.

Next I will present you main economic data of the year at group level:

- Sales have reached a volume of 147 Millions of €, a 17,65%, superior to the ones of 2002.
- Good behaviour of our production costs.
- Reduction of the fixed assets depreciation, consequence of a change in our politics of furnaces maintenance.

Gross Operating Margin (EBITDA) has been of 38,8 Millions of €, improving the situation of the year 2002 in 12,43%.

Consolidated Net Profit has been of 17,8 Millions of € (15,5 Millions of € the previous year), that represents an improvement of our results of 14,6%.

In connection with the participation of our shareholders in the generated value, we have been working in the following lines:

- to keep the line of progressive improvement of the remuneration, through an appropriate policy of dividends. In this sense, the Board of Directors will propose to the General Meeting of Shareholders a gross dividend of 0.0885 € per share, that must be summed-up to the interim dividend of 0.32 € distributed in February;
- to continue with our politics of own shares, like a good investment option for our Treasury and as improvement of the participation of each one of our shareholders;
- to increase the information sent to the markets and our shareholders in order to achieve our objective of total transparency in everything related to the management of the company. To this respect, the Board of Directors approved and published the Report of Corporate Government corresponding to the exercise 2003 and the new Regulation of the General Meeting of Shareholders.

The quotation of our shares in the stock exchange grew a 32,7% during the year.

In the current year, our efforts will continue being centred in the action plans foreseen in our Strategic Plan and especially in the Integration of Ricardo Gallo.

I would like to take advantage of this moment, on behalf of the Board of Directors and all the staff of the company, to thank you for the trust you deposit in our company.

Carlos Delclaux Zulueta
President

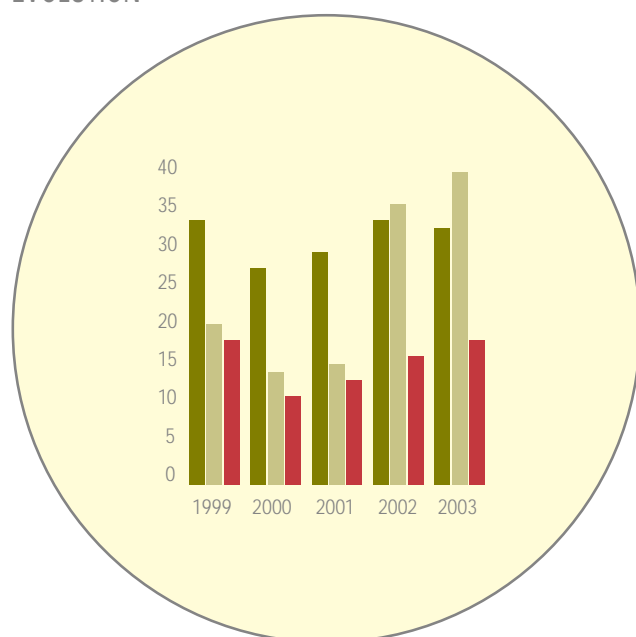
CIFRAS RELEVANTES DE GESTION

RELEVANT MANAGING FIGURES

	1999	2000	2001	2002	2003
Ventas Netas (Mill. Euros) • Net turnover (Millions euros)	114,64	117,89	125,97	125,01	147,17
Cash-Flow Neto (Mill. Euros) • Net Cash-Flow (Millions euros)	33,01	26,71	28,65	32,81	31,58
Amortizaciones (Mill. Euros) • Fixed Asset depreciation (Millions euros)	14,97	15,39	15,53	17,29	13,79
EBITDA (Mill. Euros) • EBITDA (Millions euros)	34,96	29,45	31,07	34,53	38,72
Beneficio Neto (Mill. Euros) • Profit for the Year (Millions euros)	18,04	11,32	13,12	15,52	17,78
Dividendo (Mill. Euros) • Dividends (Millions euros)	7,28	7,06	7,56	7,96	8,44
Porcentaje de Distribución del Beneficio • Pay out	40,4	62,3	57,6	51,3	47,47

EVOLUCIÓN

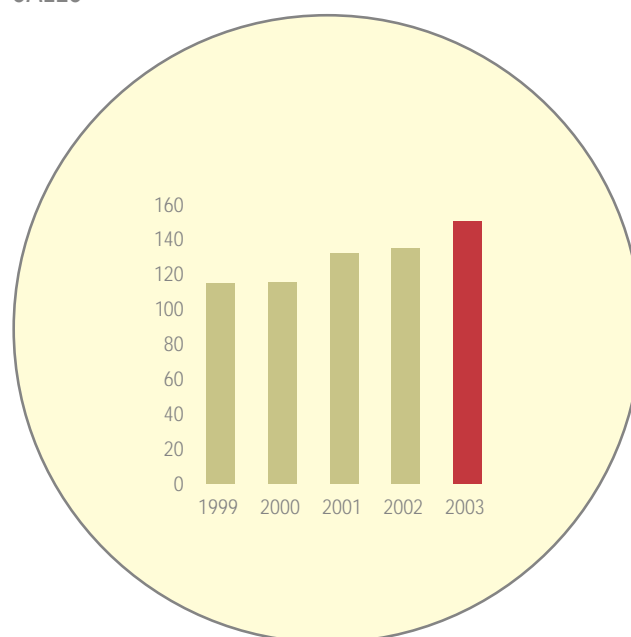
EVOLUTION



■ Cash-Flow Neto
Net Cash-Flow
 ■ EBITDA
EBITDA
 ■ Beneficio Neto
Profit for the Year

VENTAS

SALES



	1999	2000	2001	2002	2003
Total Activo (Mill. Euros) • Total assets (Millions euros)	201	186	155	161	232
Inmovilizado Neto (Mill. Euros) • Fixed assets (Millions euros)	122	110	100	93	137
Recursos Propios e Ingresos a Distribuir (Mill. Euros) Capital & Reserves and deferred income (Millions euros)	132	134	132	136	144
Endeudamiento con Entidades de Crédito (largo y corto plazo) (Mill. Euros) Bank loans (long and short terms) (Millions euros)	45	31	1	0	37
Endeudamiento Neto con Entidades de Crédito (menos cuentas financieras) (Mill. Euros) Net bank debt (less financial investments and cash (Millions euros)	27	8	-2	-15	37

CIFRAS RELEVANTES PARA EL ACCIONISTA

RELEVANT STOCK FIGURES

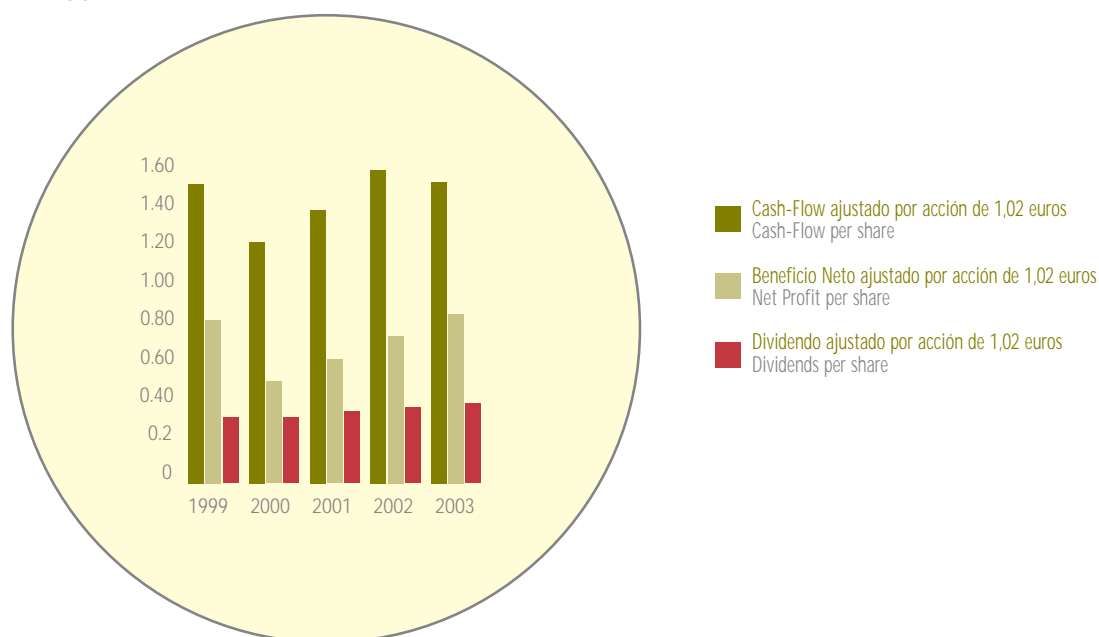
	1999	2000	2001	2002	2003
Número de Acciones (Miles) • Shares (Thousands)	22.044	22.044	21.100	20.900	20.900
Cash-Flow ajustado por acción de 1,02 Euros • Cash-Flow per share	1,50	1,21	1,36	1,57	1,51
Beneficio Neto ajustado por acción de 1,02 Euros • Net profit per share	0,82	0,51	0,62	0,74	0,85
Dividendo ajustado por acción de 1,02 Euros. (*) • Dividends per share	0,33	0,33	0,36	0,385	0,409
Prima asistencia a Junta por acción Attendance bonus (General Meeting) per share		0,018	0,018	0,024	0,026
Yield (% sobre cotización al cierre del año) (**) • Yield	4,90%	6,28%	5,29%	4,87%	3,90%

(*) Referido a las acciones totales, netas de autocartera, a la fecha de formulación de las cuentas anuales

(**) Calculado sobre la retribución total que incluye la prima de asistencia

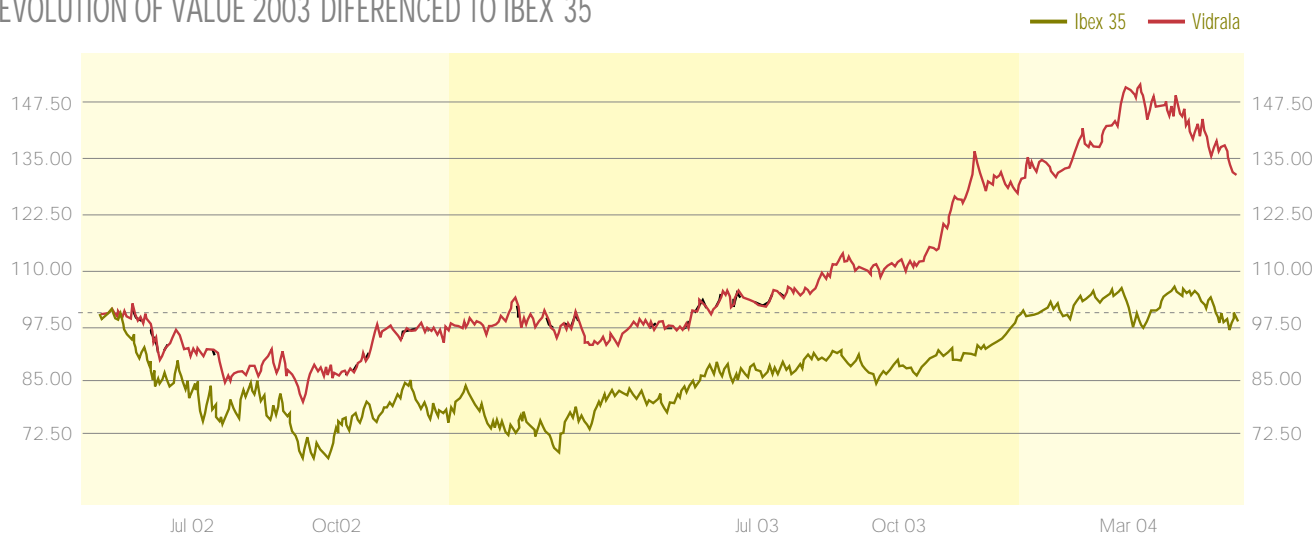
RATIOS

RATIOS



EVOLUCION VALOR 2003 COMPARATIVO CON IBEX 35

EVOLUTION OF VALUE 2003 DIFFERENCED TO IBEX 35



1.

Vidrala, S.A.
y sociedades dependientes

Vidrala, S.A.
and subsidiaries



1.1.

Vidrala, S.A. y Sociedades Dependientes
Informe de Auditoría de Cuentas
Cuentas Anuales

Vidrala, S.A. and Subsidiaries
Report of the Auditors

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los accionistas de Vidrala, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Vidrala, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 8 de abril de 2003, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión con la misma salvedad que la descrita en el párrafo siguiente.
3. De acuerdo con la normativa fiscal vigente, la Sociedad dominante (Vidrala, S.A.) se ha acogido a determinadas deducciones de carácter tributario cuya legalidad ha sido cuestionada y recurrida. A la fecha de la emisión del presente informe no es posible cuantificar, de forma objetiva, el efecto que sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas pudiera derivarse de esta situación.
4. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo 3 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Vidrala, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.


Francisco Javier Domingo
Socio-Auditor de Cuentas

24 de marzo de 2004

A free translation of the report on the consolidated annual accounts originally issued in Spanish and prepared in accordance with generally accepted accounting principles in Spain. In the event of a discrepancy, the Spanish language version prevails.

REPORT OF THE AUDITORS

To the shareholders of Vidrala, S.A.

1. We have audited the consolidated annual accounts of Vidrala, S.A. and dependant companies (consolidated Group) consisting of the consolidated balance sheet as at 31 December 2003, the consolidated profit and loss account and the related notes to the consolidated annual accounts for the year then ended, the preparation of which is the responsibility of the Directors of the parent Company. Our responsibility is to express an opinion on the consolidated annual accounts taken as a whole, based on the work carried out in accordance with auditing standards generally accepted in Spain, which require the examination, on a test basis, of evidence supporting the consolidated annual accounts and an evaluation of their overall presentation, the accounting principles applied and the estimates made.
2. In accordance with Spanish Corporate Law, the parent Company's Directors have presented, for comparative purposes only, for each item in the consolidated balance sheet, the consolidated profit and loss account and the consolidated statement of source and application of funds, the corresponding amounts for the previous year as well as the amounts for 2003. Our opinion refers solely to the consolidated annual accounts for the year 2003. On 8 April 2003 we issued our audit report on the 2002 consolidated annual accounts, in which we expressed an opinion containing the same uncertainty mentioned in paragraph 3 below.
3. In accordance with prevailing tax legislation, the Parent Company (Vidrala, S.A.) has applied certain tax deductions the legality of which has been questioned and appealed against. At the date of issue of this report, the effect that this situation might have on the accompanying consolidated annual accounts for 2003 cannot be objectively quantified.
4. In our opinion, except for the effects on the consolidated annual accounts of any adjustment that could have been necessary had the final outcome of the uncertainty described in paragraph 3 above been known, the accompanying consolidated annual accounts for the year 2003 present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of Vidrala, S.A. and dependant companies (consolidated Group) as at 31 December 2003 and the consolidated results of its operations and source and application of funds for the year then ended and contain all the information necessary for their interpretation and comprehension in accordance with generally accepted accounting principles in Spain, applied on a basis consistent with that of the preceding year.
5. The accompanying consolidated Directors' Report for 2003 contains the information that the parent Company's Directors consider relevant to the Consolidated Group's position, the evolution of its business and of other matters and does not form an integral part of the consolidated annual accounts. We have verified that the accounting information contained in the aforementioned Directors' Report coincides with that of the consolidated annual accounts for 2003. Our work as auditors is limited to checking the Directors' Report within the scope already mentioned in this paragraph and it does not include a review of information other than that obtained from the Group companies' accounting records.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Original in Spanish signed by
Francisco Javier Domingo
Partner - Auditor

BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Expresados en Miles de euros)
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS AS AT 31 DECEMBER 2003 AND 2002 (Thousand euros)

ACTIVO / ASSETS	2003	2002	PASIVO / LIABILITIES	2003	2002
Inmovilizado / Fixed assets			Fondos propios / Capital and reserves		
Gastos de establecimiento Formation expenses	221	-	Capital social / Share capital	21.318	21.318
Inmovilizaciones inmateriales Intangible fixed assets	6.260	-	Otras reservas de la sociedad dominante Other Parent company reserves	66.763	67.253
Inmovilizaciones materiales Tangible fixed assets	123.569	91.772	Reservas de revalorización / Revaluation reserves	4.867	4.867
Inmovilizaciones financieras Financial investments	5.151	-	Reservas en sociedades consolidadas Reserves in consolidated companies	28.781	21.416
Acciones propias Own shares	1.444	824	Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad dominante Profit and loss attributable to the Parent company	17.784	15.516
	<u>136.645</u>	<u>92.596</u>		<u>139.513</u>	<u>130.370</u>
Fondo de comercio de consolidación Goodwill on consolidation	17.675	-	Socios externos / Minority interests	139	-
			Ingresos a distribuir en varios ejercicios Deferred income	4.465	6.113
Activo circulante / Current assets			Provisiones para riesgos y gastos Provisions for liabilities and charges	13.240	-
Existencias / Inventories	34.470	26.515	Acreeedores a largo plazo / Creditors: amounts falling due after more than one year		
Deudores / Debtors	42.429	27.488	Deudas con entidades de crédito / Bank loans	13.635	36
Inversiones financieras temporales Current asset investments	3	14.771		<u>13.635</u>	<u>36</u>
Tesorería / Cash at bank and in hand	887	70	Acreeedores a corto plazo Creditors: amounts falling due within one year		
	<u>77.789</u>	<u>68.844</u>	Deudas con entidades de crédito / Bank loans	24.185	70
			Acreeedores comerciales / Trade creditors	23.632	15.122
			Otras deudas no comerciales / Other creditors	12.550	9.729
			Provisiones para operaciones de tráfico Trade provisions	750	-
				<u>61.117</u>	<u>24.921</u>
Total activo / Total assets	232.109	161.440	Total pasivo / Total liabilities	232.109	161.440

La memoria adjunta (notas 1 a 21) forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.
The accompanying Notes 1 to 21 form an integral part of the consolidated annual accounts.

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES

TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Expresadas en Miles de euros)

CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS ACCOUNTS FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2003 AND 2002 (Thousands euros)

DEBE / EXPENSE	2003	2002	HABER / INCOME	2003	2002
Gastos / Expenses			Ingresos / Income		
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación / Reduction in inventories of finished goods and work in progress	2.071	-	Importe neto de la cifra de negocios: / Net turnover:		
Aprovisionamientos / Raw materials and consumables	48.933	44.914	• Ventas / Sales	148.214	127.527
Gastos de personal / Staff costs	27.281	23.599	• Prestaciones de servicios / Services rendered	1.592	-
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado / Fixed asset depreciation	13.794	17.293	• Devoluciones y rappels sobre ventas / Returned goods and volume discounts	(2.633)	(2.517)
Variación de las provisiones de tráfico / Changes in trade provisions	103	342	Aumento de las existencias de producto terminado y en curso de fabricación / Increase in inventories of finished goods and work in progress	-	3.223
Otros gastos de explotación: / Other operating charges:			Otros ingresos de explotación / Other operating income	98	49
• Servicios exteriores / External services	25.516	20.865			
• Tributos / Taxes	302	436			
• Otros gastos de gestión corriente / Other administrative expenses	1.211	964			
• Consumo de moldes / Mould consumption	3.138	2.977			
	<u>122.349</u>	<u>111.390</u>		<u>147.271</u>	<u>128.282</u>
Beneficio de explotación / Operating profit	<u>24.922</u>	<u>16.892</u>			
Gastos financieros y gastos asimilados / Financial and similar expenses			Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado / Income from other marketable securities and long-term loans		
• Por deudas con terceros y gastos asimilados / On amounts owed to third parties and similar items	795	256	• De empresas fuera del grupo / From non-Group companies	175	222
Diferencias negativas de cambio / Losses on exchange	14	16	Otros intereses e ingresos asimilados / Other interest and similar income		
	<u>809</u>	<u>272</u>	• Otros intereses / Other interest	233	117
			Diferencias positivas de cambio / Gains on exchange	25	30
				<u>433</u>	<u>369</u>
Resultados financieros positivos / Net financial income	<u>-</u>	<u>97</u>	Resultados financieros negativos / Net financial expense	<u>376</u>	<u>-</u>
Amortización al fondo de comercio de consolidación / Amortisation of goodwill on consolidation	224	-			
Beneficio de las actividades ordinarias / Profit from ordinary activities	<u>24.322</u>	<u>16.989</u>	Beneficios en enajenación de inmovilizado / Profit on disposal of fixed assets	-	6
Pérdidas procedentes del inmovilizado / Losses on fixed assets	294	-	Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control / Change in provisions for intangible and tangible fixed assets and controlling shareholdings	140	-
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control / Change in provisions for intangible and tangible fixed assets and controlling shareholdings	-	150	Subvenciones en capital transferidas al resultado del ejercicio / Capital grants released to income for the year	1.915	2.212
Gastos extraordinarios / Extraordinary expenses	1.187	55	Ingresos extraordinarios / Extraordinary income	92	24
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores / Expenses and losses relating to prior years	644	-	Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores / Income and profits relating to prior years	56	455
	<u>2.125</u>	<u>205</u>		<u>2.203</u>	<u>2.697</u>
Resultados extraordinarios positivos / Net extraordinary profit	<u>78</u>	<u>2.492</u>			
Beneficio consolidado antes de impuestos / Consolidated profit before taxes	<u>24.400</u>	<u>19.481</u>			
Impuesto sobre sociedades / Corporate income tax	<u>6.607</u>	<u>3.965</u>			
Beneficio consolidado del ejercicio / Consolidated profit for the year	<u>17.793</u>	<u>15.516</u>			
Resultado atribuido a socios externos (beneficio) / Profit attributed to minority interests	<u>9</u>	<u>-</u>			
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante / Profit for the year attributed to the Parent company	<u>17.784</u>	<u>15.516</u>			

La memoria adjunta (notas 1 a 21) forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.
The accompanying Notes 1 to 21 form an integral part of the consolidated annual accounts.

1.2.

Vidrala, S.A. y Sociedades Dependientes
Memoria

Vidrala, S.A. and Subsidiaries
Audit Report Notes



MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 (Expresado en Miles de euros)

1. Actividad y estructura del Grupo consolidado

Vidrala, S.A. tiene como actividad principal la fabricación y venta de envases de vidrio. Sus instalaciones industriales están ubicadas en Llodio (Álava), así como su domicilio social y fiscal.

La relación de sociedades dependientes de la Sociedad dominante es la siguiente:

a) Sociedades participadas directamente por Vidrala, S.A. y consolidadas por integración global:

Nombre y dirección	Actividad	Fracción del capital	
		Directo	Indirecto
Crisnova, S.A. (Albacete)	Fabricación y venta de botellas de vidrio	100%	-
Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresa, S.A. (Llodio)	Promoción y fomento de empresas	100%	-

b) Sociedades participadas directamente por Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresas, S.A. y consolidadas por integración global:

Nombre y dirección	Actividad	Fracción del capital	
		Directo	Indirecto
Ricardo Gallo, S.A. (Portugal)	Fabricación y venta de botellas de vidrio	86,32%	-

NOTES TO THE CONSOLIDATED ACCOUNTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2003 (Thousand euros)

1. Activities and structure of the consolidated Group

Vidrala, S.A. is engaged mainly in the manufacture and sale of glass bottles. Its registered office for mercantile and tax purposes and main production facilities are located in Llodio (Álava).

The list of the Parent company's subsidiaries is set out below:

a) Companies in which Vidrala, S.A. holds a direct interest, consolidated using the full consolidation method:

Name and address	Activity	% shareholding	
		Direct	Indirect
Crisnova, S.A. (Albacete)	Manufacture and sale of glass bottles	100%	-
Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresa, S.A. (Llodio) company incorporated in 2003	Company promotion and development	100%	-

b) Company's in which Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresas, S.A. holds a direct interest, consolidated using the full consolidation method:

Name and address	Activity	% shareholding	
		Direct	Indirect
Ricardo Gallo, S.A. (Portugal)	Manufacture and sale of glass bottles	86.32%	-

c) Sociedades participadas directamente por Ricardo Gallo, S.A.:

Nombre y dirección	Actividad	Fracción del capital	
		Directo	Indirecto
J. Ferreira Silva, Lda. (Portugal) (*)	Servicios de transporte	79,24%	-
Stal, Lda. (Portugal) (**)	Sociedad durmiente	33,30%	-
Machibel (Portugal) (**)	Sociedad durmiente	1,90%	-
CERV, Lda. (Portugal) (***)	Asociación de productores de vidrio	-	-
Comp. Portuguesa de Embalagen (Portugal) (**)	Sociedad durmiente	-	-
Empresa Vidriera de Pataias (Portugal) (**)	Sociedad durmiente	-	-
Maoril (Portugal) (**)	Sociedad durmiente	2,40%	-

(*) Sociedad consolidada por integración global.

(**) Sociedades durmientes y totalmente provisionadas a 31 de diciembre de 2003.

(***) La inversión financiera se ha valorado al coste de adquisición por importe de 4 miles de euros.

El cierre del ejercicio económico de las sociedades dependientes consideradas para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo consolidado coincide con el de Vidrala, S.A.

Dado que la compra de las sociedades Ricardo Gallo, S.A. y sociedades dependientes se ha realizado con fecha efecto 1 de octubre de 2003, la cuenta de resultados de dichas sociedades consolidadas por el método de integración global se refiere exclusivamente al último trimestre de 2003.

2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas e incluyen los ajustes y reclasificaciones necesarios para la homogeneización temporal y valorativa con la Sociedad dominante. Dichas cuentas anuales se presentan de acuerdo con lo establecido en la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad y en el Real Decreto 1815/1991 por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo consolidado.

c) Companies in which Ricardo Gallo, S.A. owns a direct interest:

Name and address	Activity	% shareholding	
		Direct	Indirect
J. Ferreira Silva, Lda. (Portugal) (*)	Transport services	79.24%	-
Stal, Lda. (Portugal) (**)	Dormant company	33.30%	-
Machibel (Portugal) (**)	Dormant company	1.90%	-
CERV, Lda. (Portugal) (***)	Association of glass producers	-	-
Comp. Portuguesa de Embalagen (Portugal) (**)	Dormant company	-	-
Empresa Vidriera de Pataias (Portugal) (**)	Dormant company	-	-
Maoril (Portugal) (**)	Dormant company	2.40%	-

(*) Company consolidated using the full consolidation method.

(**) Dormant companies for which full provision has been made at 31 December 2003.

(***) The financial investment has been stated at acquisition cost in the amount of K€4.

The financial year-end of the subsidiaries included when preparing the Group's consolidated annual accounts coincides with Vidrala, S.A.'s year end.

As the acquisition of the companies Ricardo Gallo, S.A. and subsidiaries has effect as from 1 October 2003, the profit and loss account of those companies, consolidated using the full consolidation method, relates solely to the final quarter of 2003.

2. Basis of presentation

a) True and fair view

The consolidated annual accounts have been prepared on the basis of the consolidated companies' accounting records and include the necessary timing or value adjustments and reclassifications to bring them into line with those of the Parent company. These annual accounts are presented in accordance with the provisions of current mercantile legislation, the Spanish General Accounting Plan and Royal Decree 1815/1991, whereby the regulations governing the preparation of consolidated annual accounts were introduced, so as to give a true and fair view of the consolidated Group's net worth, financial situation and results.

b) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado mediante la aplicación del método de integración global, el cual se ha efectuado siguiendo los siguientes principios básicos:

- i) Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación. Igualmente se han eliminado los beneficios no realizados frente a terceros, correspondientes a la compra-venta de existencias o elementos del inmovilizado, si existiesen.
- ii) Las reservas restringidas de las sociedades dependientes consolidadas se han señalado como tales en la nota de "Fondos propios".

c) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, dichos estados se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria consolidada.

3. Criterios de valoración

a) Fondo de comercio de consolidación

La diferencia positiva existente entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la Sociedad dominante en el capital de las sociedades dependientes y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de éstas atribuibles a dicha participación, ajustado, en su caso, por las plusvalías tácitas existentes, se registra en el proceso de consolidación como Fondo de comercio de consolidación.

Se amortiza linealmente en 20 años, considerando este período como el plazo medio de recuperación de las inversiones realizadas.

b) Saldos y transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

c) Homogenización de partidas

Con objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas adjuntas, se han aplicado, a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante.

b) Consolidation principles

The consolidated annual accounts have been prepared by applying the full consolidation method, based on the following principles:

- i) All significant balances and transactions between consolidated companies are eliminated in the consolidation process. Similarly, unrealised profits relating to third parties on the purchase or sale of inventories or fixed assets, if any, are also eliminated.
- ii) Restricted reserves of consolidated subsidiaries have been recorded as such under Capital and reserves.

c) Groupings of items

For clarity, the consolidated balance sheet and profit and loss account are presented in summarised form. When appropriate, an analysis is provided in the relevant notes to the consolidated accounts.

3. Accounting policies

a) Goodwill on consolidation

The positive difference between the book value of the Parent company's direct or indirect shareholding in the subsidiaries and the value of the proportional part of net worth attributable to that shareholding, adjusted for any latent capital gains, is recorded as goodwill on consolidation during the consolidation process.

Goodwill on consolidation is amortised on a straight-line basis over 20 years, which is deemed to be the average payback period for the investments.

b) Balances and transactions between companies include in the scope of consolidation

All significant balances and transactions between consolidated companies are eliminated in the consolidation process.

c) Uniform presentation

The Parent company's accounting principles and standards are applied to all the companies included in the consolidation scope to ensure a uniform presentation of the items that make up the accompanying consolidated annual accounts.

d) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de 5 años. Cuando varían las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortización se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

e) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal.

Los bienes utilizados en régimen de arrendamiento financiero se reflejan en el epígrafe correspondiente del inmovilizado inmaterial cuando, por las condiciones económicas del arrendamiento, se desprende que son capitalizables y se amortizan en función de su vida útil estimada en base a los coeficientes expuestos para inmovilizaciones materiales similares. Los gastos financieros relacionados con la operación se llevan a resultados en función de la duración del contrato y de acuerdo con un criterio financiero.

f) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se encuentra valorado a su precio de adquisición incrementado por las actualizaciones legales, practicadas de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes, excepto los moldes, que se han valorado a precio de coste, reduciéndose directamente su valor en un porcentaje fijado por los técnicos, en concepto de depreciación.

El resto del inmovilizado material se amortiza linealmente, en función de su vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Obras civiles y edificios de fábrica	10 a 33
Instalaciones técnicas y maquinaria:	
• Transporte interno e instalaciones fijas de mantenimiento	4 a 10
• Instalaciones generales	8 a 40
• Hornos, instalaciones y maquinaria de producción	6 a 10
• Maquinaria de talleres	8 a 14
Mobiliario y equipos de oficina	4 a 20
Otro inmovilizado	8 a 12

d) Formation expenses

Formation, start-up and capital increase expenses are capitalised at acquisition price and written of over five years using the straight-line method. Should the circumstances allowing capitalisation change, the unamortised portion is expensed in the year the change occurs.

e) Intangible fixed assets

Intangible fixed assets are recorded at their purchase or production cost. They are amortised using the straight-line method.

Assets being acquired under finance leases are recorded in the relevant intangible fixed asset item where the financial terms of the lease indicate that they may be capitalised. These assets are amortised over their estimated useful lives at the same rates applied to depreciate similar tangible fixed assets. Interest on the leases is expensed over the term of the agreement using a financial method.

f) Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are stated at acquisition cost plus any restatements made in accordance with relevant legislation, except for moulds, which are stated at cost and whose value is directly reduced by applying a depreciation rate set by specialists.

All other tangible fixed assets are depreciated on a straight-line basis over their estimated useful lives, as follows:

	Estimated years of useful life
Civil works and factory buildings	10 to 33
Plant and machinery	
• Internal transport and fixed maintenance installations	4 to 10
• General installations	8 to 40
• Furnaces, installations and production machinery	6 to 10
• Workshop machinery	8 to 14
Furniture and office equipment	4 to 20
Other fixed assets	8 to 12

Las mejoras en bienes existentes de inmovilizado material que alargan la vida útil de dichos activos son capitalizadas. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a gastos en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

g) Inmovilizaciones financieras

Las inmovilizaciones financieras se reflejan al precio de adquisición o al de mercado si fuera menor.

h) Autocartera

Las acciones propias en cartera se reflejan en el balance a su precio de adquisición o al de mercado si fuera menor, dotándose la correspondiente reserva indisponible requerida por la legislación vigente.

i) Existencias

Las existencias se encuentran valoradas básicamente al precio de coste o mercado, el que sea menor. A continuación se detalla el método de valoración seguido en cada grupo significativo de existencias.

i) Materias primas: Se han valorado al coste de adquisición, utilizando el método FIFO.

ii) Productos terminados: Se han valorado en base a los costes reales de fabricación y producciones del año.

iii) Materiales auxiliares y de fabricación: Se han valorado siguiendo el método de precios medios, reducidos, en su caso, en función de su estado actual y considerando las situaciones de obsolescencia y lento movimiento.

j) Inversiones financieras temporales

La cartera de valores a corto plazo consiste en deuda pública, la cual se refleja al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor.

k) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las referencias a “moneda extranjera” se entienden realizadas a “moneda distinta del euro”, por lo tanto, los desgloses en la memoria referentes a moneda extranjera incorporan exclusivamente saldos y transacciones en monedas no nacionales, pero de países fuera de la zona euro.

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin del ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su

Improvements which extend the useful lives of the assets are capitalised. Maintenance and repair expenses are taken to profit and loss when incurred. Disposals and sales are recorded by adjusting the relevant cost and accumulated depreciation accounts accordingly.

g) Financial investments

Financial investments are stated at the lower of acquisition price and market value.

h) Own shares

Own shares held are stated at the lower of acquisition cost and market value and a non-distributable reserve is recorded in accordance with applicable legislation.

i) Inventories

Inventories are stated at the lower of cost and market value. The valuation method applied to each significant group of inventories is indicated below:

i) Raw materials: stated at acquisition cost, using the FIFO method.

ii) Finished goods: valued based on actual manufacturing expenses and production for the year.

iii) Auxiliary and production materials: valued using the average price method; the value is reduced, if appropriate, based on the condition of the materials and taking into account obsolete and slow-moving items.

j) Current asset investments

The short-term securities portfolio consists of government securities, which are recorded at the lower of acquisition cost and market value.

k) Transactions and balances denominated in foreign currency

Foreign currency is understood to be any currency other than the euro and therefore the breakdowns contained in the notes to the accounts for foreign currencies refer solely to amounts denominated in currencies of non-euro zone countries.

Debtors and creditors denominated in foreign currency are stated at the year-end exchange rate. Transactions in foreign currency are recorded in the profit and loss account at the exchange rate applicable at the time they take place. All losses, as well as realised gains, are taken to profit and loss for the year, whereas unrealised gains are recorded under

realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

l) Provisión para pensiones

El coste de las obligaciones derivadas de planes de pensiones comprometidos se reconoce en función de su devengo según cálculos actuariales realizados.

Las prestaciones desembolsadas al personal jubilado se cargan a la provisión contabilizada.

m) Subvenciones en capital y explotación

Las subvenciones en capital se abonan a una cuenta de ingresos a distribuir en varios ejercicios a medida que se reciben y se cargan a esta cuenta, con abono a resultados de cada ejercicio, en función de la amortización de los bienes de inmovilizado que fueron objeto de tal subvención. Las subvenciones en explotación se abonan a resultados en el ejercicio en que se reciben.

n) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso.

o) Indemnizaciones por rescisión de relaciones laborales

De acuerdo con la legislación laboral vigente, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus obreros y empleados con los que, bajo ciertas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. El gasto de las indemnizaciones se contabiliza cuando se alcanza el acuerdo con los empleados.

p) Impuesto sobre sociedades

El impuesto sobre sociedades se calcula sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes entre el resultado contable y el fiscal. Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto sobre sociedades devengado en el ejercicio en que se aplican.

El impuesto diferido o anticipado que pudiera existir surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes, a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

Las bases imponibles negativas pendientes de ser utilizadas se activan solo cuando se tiene la certeza de su efectiva recuperabilidad, analizando anualmente su evolución.

deferred income and taken to profit and loss when they are realised.

l) Provision for pensions

The cost of pension plan obligations is recorded on an accruals basis using actuarial calculations.

Benefits paid to retired employees are charged to the provision.

m) Capital and operating grants

Capital grants are recorded under deferred income when received and are taken to profit and loss for the year at the same rate as the depreciation charged on the fixed assets financed. Operating grants are taken to profit and loss in the year they are received.

n) Creditors

Creditors falling due within and after more than one year are stated at repayment value.

o) Severance indemnities

In accordance with current employment legislation, companies are required to make severance payments to workers and employees dismissed in certain circumstances. Severance payments are recorded when the relevant agreement is reached with employees.

p) Corporate income tax

Corporate income tax is calculated based on the reported profit as adjusted for permanent differences between the reported profit and taxable income. Tax credits and deductions which may be applied to tax payable are treated as a reduction in the corporate income tax expense for the year.

Deferred tax assets and liabilities arise when an item is recorded under income or expense for the calculation of taxable income in one period but is included for the calculation of accounting income in another period.

Tax-loss carryforwards are recorded in the accounts only when recovery is assured and evolution is analysed annually.

q) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio de devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el criterio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

r) Medio ambiente

Los costes incurridos en la adquisición de maquinaria, instalaciones y otros bienes cuyo objeto sea la protección y mejora del medio ambiente se consideran inversiones en inmovilizado.

Los gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio en que se devengan.

4. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos de los saldos incluidos en este epígrafe han sido los siguientes:

	Miles de euros		
	Derechos sobre bienes en régimen de leasing	Derechos de traspaso	Total
Coste			
Saldo al 31 de diciembre de 2002	-	-	-
Adiciones al perímetro de consolidación	7.336	236	7.572
Saldo al 31 de diciembre de 2003	7.336	236	7.572
Amortización acumulada			
Saldo al 31 de diciembre de 2002	-	-	-
Adiciones al perímetro de consolidación	923	-	923
Dotaciones	169	-	169
Saldo al 31 de diciembre de 2003	1.092	-	1.092
Provisión al 31 de diciembre de 2002	-	-	-
Adiciones al perímetro de consolidación	-	220	220
Provisión al 31 de diciembre de 2003	-	220	220
Valor neto			
Al 31 de diciembre de 2002	-	-	-
Al 31 de diciembre de 2003	6.244	16	6.260

q) Income and expense

Income and expense are recorded on an accruals basis, i.e. in the period in which the income or expense deriving from the goods or services in question is earned or incurred rather than the period in which the cash is actually received or disbursed.

For reasons of prudence, however, the Company only records profits realised at the year end, while foreseeable risks and potential losses arising in the year or in prior years are recorded as soon as they are known.

r) Environment

Costs incurred to purchase machinery, equipment and other assets for the purpose of protecting and improving the environment are treated as fixed-asset investments.

Environmental expenses other than amounts incurred to purchase fixed assets are expensed in the year they accrue.

4. Intangible fixed assets

Movements in the accounts included under this heading are as follows:

	Thousand euros		
	Assets being acquired under finance leases	Lease premiums	Total
Cost			
Balance at 31 December 2002	-	-	-
Additions to the consolidation scope	7,336	236	7,572
Balance at 31 December 2003	7,336	236	7,572
Accumulated amortisation			
Balance at 31 December 2002	-	-	-
Additions to the consolidation scope	923	-	923
Appropriations	169	-	169
Balance at 31 December 2003	1,092	-	1,092
Provision as at 31 December 2002	-	-	-
Additions to the consolidation scope	-	220	220
Provision as at 31 December 2003	-	220	220
Net value			
As at 31 December 2002	-	-	-
As at 31 December 2003	6,244	16	6,260

a) Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero:

a) Assets being acquired under finance leases:

Miles de euros / Thousand euros						
	Duración del contrato	Coste	Valor de la opción de compra	Cuotas pagadas / Instalments paid		Cuotas pendientes al 31.12.03 Instalments outstanding 31.12.03
				2003	Anteriores	
	Lease term	Cost	Purchase option value	2003	Previous years	
Instalaciones técnicas y maquinaria	Hasta 2007					
Plant and machinery	To 2007	7.033	189	346	1.706	4.981
Mobiliario	Hasta 2006					
Furnishings	To 2006	78	2	6	17	55
Otro inmovilizado	Hasta 2006					
Other fixed assets	To 2006	225	16	12	37	176

4. Inmovilizaciones materiales

4. Tangible fixed assets

Los movimientos de los saldos incluidos en este epígrafe han sido los siguientes:

Movements in the accounts included under this heading are as follows:

Miles de euros / Thousand euros								
	Terrenos y construcciones	Instalaciones técnicas y maquinaria			Mobiliario	Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	Otro inmovilizado	Total
		Moldes	Otras	Total				
	Land and buildings	Moulds	Other	Total	Furnishings	Payments on account and assets in course of construction	Other fixed assets	Total
COSTE ACTUALIZADO / RESTATED COST								
Saldo al 31 de diciembre de 2002	57.066	6.336	128.172	134.508	1.932	6.401	2.726	202.633
Balance at 31 December 2002								
Adiciones al perímetro de consolidación	8.802	2.855	57.597	60.452	1.031	15	781	71.081
Additions to the consolidation scope								
Entradas / Additions	339	3.200	6.414	9.614	133	7.513	2	17.601
Transposos / Transfers	-	-	(2.936)	(2.936)	-	(15)	2.951	-
Bajas / Disposals	-	(3.138)	(2.915)	(6.053)	(5)	-	-	(6.058)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	66.207	9.253	186.332	195.585	3.091	13.914	6.460	285.257
Balance at 31 December 2003								
AMORTIZACIÓN ACUMULADA ACTUALIZADA / RESTATED ACCUMULATED DEPRECIATION								
Saldo al 31 de diciembre de 2002	22.501	-	85.501	85.501	1.132	-	1.727	110.861
Balance at 31 December 2002								
Adiciones al perímetro de consolidación	3.007	-	34.897	34.897	836	-	302	39.042
Additions to the consolidation scope								
Dotaciones / Appropriations	3.435	-	9.681	9.681	267	-	242	13.625
Bajas / Disposals	-	-	(2.601)	(2.601)	(5)	-	-	(2.606)
Transposos / Transfers	-	-	(1.549)	(1.549)	-	-	1.549	-
Saldo al 31 de diciembre de 2003	28.943	-	125.929	125.929	2.230	-	3.820	160.922
Balance at 31 December 2003								
Provisión al 31 de diciembre de 2002	-	-	-	-	-	-	-	-
Provision as at 31 December 2002								
Adiciones al perímetro de consolidación	-	906	-	906	-	-	-	906
Additions to the consolidation scope								
Bajas / Disposals	-	(140)	-	(140)	-	-	-	(140)
Provisión al 31 de diciembre de 2003	-	766	-	766	-	-	-	766
Provision as at 31 December 2003								
VALOR NETO / NET BOOK VALUE								
Al 31 de diciembre de 2002	34.565	6.336	42.671	49.007	800	6.401	999	91.772
As at 31 December 2002								
Al 31 de diciembre de 2003	37.264	8.487	60.403	68.890	861	13.914	2.640	123.569
As at 31 December 2003								

a) Actualización de balances

En 1990 Vidrala, S.A. se acogió a la actualización de balances prevista en la Norma Foral 42/1990 de 27 de diciembre de la Diputación Foral de Álava, posteriormente desarrollada en el Decreto Foral 19/1991, del Consejo de Diputados del Territorio Histórico de Álava de 22 de enero de 1991, por el que se aprobaron las normas de desarrollo del régimen de actualización de balances, y que supusieron para la Sociedad un incremento de las reservas de 3,34 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 1996 Vidrala, S.A. procedió a actualizar los bienes del inmovilizado material, de acuerdo con la Norma Foral 4/1997 de 7 de febrero de Actualización de Balances, de la Diputación Foral de Álava, cuyo efecto neto fue de 3,83 millones de euros. El efecto estimado de esta actualización sobre la dotación a la amortización del ejercicio 2003 asciende a 77 miles de euros, aproximadamente.

Al 31 de diciembre de 1996 Crisnova, S.A. procedió a actualizar los bienes del inmovilizado material, de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996 de 7 de junio, cuyo efecto neto fue de 3,77 millones de euros. El efecto estimado de esta actualización sobre la dotación a la amortización del ejercicio 2003 asciende a 68 miles de euros, aproximadamente.

La sociedad Ricardo Gallo, S.A. se ha acogido a diversas actualizaciones de balances basadas en disposiciones legales vigentes en su país de origen por importe total de 4,34 millones de euros. El efecto estimado de esta actualización sobre la dotación a la amortización del ejercicio 2003 atribuible al grupo consolidado no ha sido significativo.

b) Bienes totalmente amortizados

Al 31 de diciembre de 2003 existe inmovilizado con un coste actualizado de 30,93 millones de euros que está totalmente amortizado y que todavía está en uso.

c) Subvenciones recibidas en relación con el inmovilizado material

En el epígrafe de "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" de los balances de situación consolidados adjuntos se incluyen subvenciones concedidas por Organismos Oficiales en relación con inversiones en inmovilizado material realizadas por las Sociedades, pendientes de imputar a ingresos, por un importe de 4,46 millones de euros al 31 de diciembre de 2003 (nota 12).

d) Compromisos de inversión

Al 31 de diciembre de 2003 existen compromisos de inversión (adicionales a los pagos a cuenta ya realizados) por importe de 2,36 millones de euros.

a) Restatement of tangible fixed assets

In 1990 Vidrala, S.A. availed itself of the fixed-asset restatement permitted under Provincial Regulation 42/1990 (27 December) issued by the Álava Provincial Authorities and subsequently developed by Provincial Decree 19/1991 issued by the Provincial Council of Álava on 22 January 1991, which approved the enabling regulations for fixed asset restatements, resulting in an increase of €3.34 million in the Company's reserves.

At 31 December 1996, Vidrala, S.A. restated its tangible fixed assets in accordance with Provincial Regulation 4/1997 (7 February) issued by the Álava Provincial Authorities, having a net effect of €3.83 million. The estimated effect of this restatement on the 2003 depreciation charge is approximately K€77.

As at 31 December 1996, Crisnova, S.A. restated its tangible fixed assets in accordance with Royal Decree-Law 7/1996 (7 June), having a net effect of €3.77 million. The estimated effect of this restatement on the 2003 depreciation charge is approximately K€68.

The company Ricardo Gallo, S.A. has availed itself of several fixed-asset restatements under regulations applicable in its country of origin, for a total of €4.34 million. The estimated effect of these restatements on the depreciation charge for 2003 attributable to the consolidated group is not significant.

b) Fully-depreciated assets

As at 31 December 2003, fully-depreciated assets having a restated cost of €30.93 million are still in use.

c) Grants received to finance tangible fixed assets

Deferred income on the accompanying consolidated balance sheets includes grants awarded by official bodies for investments in tangible fixed assets made by the companies, which have yet to be released to income. These grants total €4.46 million as at 31 December 2003 (Note 12).

d) Investment commitments

As at 31 December 2003, investment commitments (in addition to payments on account already made) amount to €2.36 million.

5. Inmovilizaciones financieras

El detalle de las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras al 31 de diciembre de 2003 que vienen dadas por incorporaciones al perímetro de consolidación es el siguiente:

	Miles de euros
Administraciones públicas	5.147
Participaciones	4
	<u>5.151</u>

El Grupo consolidado tiene contabilizados impuestos anticipados que, principalmente, se han generado por pensiones y bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

6. Fondo de comercio de consolidación

Con fecha 1 de octubre de 2003, la sociedad Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresas, S.A. ha adquirido Ricardo Gallo, S.A. y Sociedades dependientes por un importe total de 18,2 millones de euros, que ha generado un Fondo de comercio de consolidación por importe de 17,9 millones de euros.

Durante este ejercicio se ha producido la amortización correspondiente al período en activo.

7. Existencias

Este capítulo de los balances de situación consolidados adjuntos se desglosa como sigue:

	Miles de euros	
	2003	2002
Mercaderías	230	-
Materias primas	4.285	1.534
Productos terminados	22.821	18.301
Materiales auxiliares y de fabricación	7.134	6.680
	<u>34.470</u>	<u>26.515</u>

Dada la incorporación al perímetro de consolidado de Ricardo Gallo, S.A. y Sociedades dependientes con fecha 1 de octubre de 2003, la variación de existencias provenientes de este sub-grupo se ha tenido en cuenta tan sólo, en el período de 3 meses.

5. Financial investments

Set out below is an analysis of accounts included in Financial investments as at 31 December 2003, arising from additions to the scope of consolidation:

	Thousand euros
Taxes refundable	5,147
Shareholdings	4
	<u>5,151</u>

The consolidated Group records deferred tax assets relating mainly to pensions and tax-loss carryforwards.

6. Goodwill on consolidation

On 1 October 2003, the company Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresas, S.A. acquired Ricardo Gallo, S.A. and subsidiaries for a total of €18.2 million, which has generated goodwill on consolidation of €17.9 million.

During the current year, amortisation has been charged for the final quarter.

7. Inventories

This heading on the accompanying consolidated balance sheets breaks down as follows:

	Thousand euros	
	2003	2002
Goods purchased for resale	230	-
Raw materials	4,285	1,534
Finished goods	22,821	18,301
Auxiliary and production materials	7,134	6,680
	<u>34,470</u>	<u>26,515</u>

As Ricardo Gallo, S.A. and subsidiaries were included in the consolidation scope on 1 October 2003, inventory movements for this sub-group relate only to a three-month period.

8. Deudores

Este capítulo de los balances de situación consolidados adjuntos se detalla como sigue:

	Miles de euros	
	2003	2002
Clientes	44.007	28.304
Empresas asociadas	7	-
Deudores varios	331	3
Personal	3	176
Administraciones públicas	1.149	-
	45.497	28.483
Provisiones	(3.068)	(995)
	42.429	27.488

El detalle de administraciones públicas es como sigue:

	Miles de euros	
	2003	2002
I.V.A.	828	-
Hacienda deudora por subvenciones	200	-
Otros conceptos	121	-
	1.149	-

9. Inversiones financieras temporales

La cartera de valores a corto plazo ha consistido, principalmente, en deuda pública que ha devengado un tipo de interés medio anual del 2,39% aproximadamente.

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	Miles de euros
Saldo al 31 de diciembre de 2002	14.771
Entradas	1.165.520
Bajas	(1.180.288)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	3

8. Debtors

This heading breaks down as follows on the accompanying consolidated balance sheets:

	Thousand euros	
	2003	2002
Trade debtors	44,007	28,304
Associated companies	7	-
Sundry debtors	331	3
Loans to employees	3	176
Taxes refundable	1,149	-
	45,497	28,483
Provisions	(3,068)	(995)
	42,429	27,488

Set out below is an analysis of taxes refundable:

	Thousand euros	
	2003	2002
VAT	828	-
Grants receivable	200	-
Other items	121	-
	1,149	-

9. Current asset investments

The short-term securities portfolio mainly comprises government securities bearing an average annual interest rate of approximately 2.39%.

Movements in Current asset investments are as follows:

	Thousand euros
Balance at 31 December 2002	14,771
Additions	1,165,520
Disposals	(1,180,288)
Balance at 31 December 2003	3

10. Fondos propios

La evolución de este capítulo de los balances de situación consolidados adjuntos durante 2003 ha sido la siguiente:

	Miles de euros / Thousand euros					
	Capital social	Otras Reservas la sociedad dominante	Reservas de revalorización	Reservas en sociedades consolidadas	Pérdidas y ganancias	Dividendos
	Share capital	Other parent company reserves	Revaluation reserves	Reserves in consolidated companies	Profit / (loss) for the year	Dividends
Saldo al 31 de diciembre de 2002 Balance at 31 December 2002	21.318	67.253	4.867	21.416	15.516	-
Distribución de resultados: / Distribution of results:						
• A reservas / To reserves	-	192	-	7.364	(7.556)	-
• A dividendos / To dividends	-	-	-	-	(7.960)	7.960
Pago de dividendos / Payment of dividends	-	-	-	-	-	(7.960)
Otros movimientos / Other movements	-	(682)	-	1	-	-
Beneficio del ejercicio 2003 / 2003 profit	-	-	-	-	17.784	-
Saldo al 31 de diciembre de 2003 Balance at 31 December 2003	21.318	66.763	4.867	28.781	17.784	-

a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2003 el capital social de Vidrala, S.A. estaba formado por 20.900.000 acciones ordinarias al portador, representadas mediante anotaciones en cuenta, de 1,02 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La totalidad de las acciones de Vidrala, S.A. están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Comercio de Bilbao y Madrid.

Las sociedades que participan en el capital social de Vidrala, S.A. en un porcentaje igual o superior al 10% son las siguientes:

	2003	
	Directo	Indirecto
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	15,51%	1,96%

En la reunión de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Vidrala, S.A. celebrada el 21 de junio de 2002, se acordó delegar en el Consejo de Administración, a tenor del artículo 153, 1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de acordar en una o varias veces el aumento del capital social hasta la cifra máxima de 10,66 millones de euros en la oportunidad y en la cuantía que decida, sin previa consulta a la Junta General. Estos aumentos deberán realizarse mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de 5 años.

10. Capital and reserves

Movements under Capital and reserves on the accompanying consolidated balances sheets for 2003 are set out below:

	Miles de euros / Thousand euros					
	Capital social	Otras Reservas la sociedad dominante	Reservas de revalorización	Reservas en sociedades consolidadas	Pérdidas y ganancias	Dividendos
	Share capital	Other parent company reserves	Revaluation reserves	Reserves in consolidated companies	Profit / (loss) for the year	Dividends
Saldo al 31 de diciembre de 2002 Balance at 31 December 2002	21.318	67.253	4.867	21.416	15.516	-
Distribución de resultados: / Distribution of results:						
• A reservas / To reserves	-	192	-	7.364	(7.556)	-
• A dividendos / To dividends	-	-	-	-	(7.960)	7.960
Pago de dividendos / Payment of dividends	-	-	-	-	-	(7.960)
Otros movimientos / Other movements	-	(682)	-	1	-	-
Beneficio del ejercicio 2003 / 2003 profit	-	-	-	-	17.784	-
Saldo al 31 de diciembre de 2003 Balance at 31 December 2003	21.318	66.763	4.867	28.781	17.784	-

a) Share capital

As at 31 December 2003, Vidrala, S.A.'s share capital consists of 20,900,000 fully-subscribed and paid ordinary bearer shares represented by book entries, with a par value of 1.02 euros each.

All of the Vidrala, S.A.'s shares are listed on the Madrid and Bilbao stock exchanges.

Shareholders holding an interest of 10% or more in Vidrala, S.A. are as follows:

	2003	
	Direct	Indirect
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	15.51%	1.96%

At the Annual General Meeting of Vidrala, S.A. held on 21 June 2002, a resolution was adopted to authorise the Board of Directors, in accordance with the provisions of Article 153, 1b) of the Spanish Companies Act, to increase share capital on one or more occasions up to a maximum of €10.66 million, at the time and in the manner deemed appropriate, without previously consulting the General Meeting. Such increases must take place through cash contributions within a maximum of five years.

b) Otras reservas de la sociedad dominante

Este capítulo se compone como sigue:

	Miles de euros	
	2003	2002
Reserva legal	4.505	4.505
Reserva para acciones propias	1.444	824
Otras reservas y resultados acumulados en cuentas individuales	60.814	61.924
	66.763	67.253

Dentro de "Otras reservas y resultados acumulados en cuentas individuales" se incluye la reserva "Diferencias por ajuste del capital a euros" por importe de 36 miles de euros. Esta reserva es de carácter indisponible.

Durante este ejercicio, la Sociedad ha procedido a dotar la provisión correspondiente para acciones propias por importe de 0,68 millones de euros con cargo a Reservas de acuerdo a la consulta número 9 del BOICAC 48.

Reserva legal

La reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20% del capital social.

No puede ser distribuida, y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Al 31 de diciembre de 2003, la reserva legal alcanza el citado límite del 20% del capital social.

Reserva para acciones propias

La reserva para acciones propias en cartera no es de libre disposición debiendo mantenerse en tanto no sean enajenadas o amortizadas y por igual importe al valor neto contable de las mismas.

c) Reservas de revalorización

- Actualización de balances Norma Foral 42/1990

El importe de esta reserva al 31 de diciembre de 2003, corresponde a la plusvalía neta ocasionada con motivo de haberse acogido Vidrala, S.A. a la actualización de balances prevista en la Norma Foral 42/1990 de 27 de diciembre de la Diputación Foral de Álava.

b) Other Parent company reserves

This heading breaks down as follows:

	Thousand euros	
	2003	2002
Legal reserve	4,505	4,505
Reserve for own shares held	1,444	824
Other reserves and results accumulated in individual accounts	60,814	61,924
	66,763	67,253

The item "Other reserves and results accumulated in individual accounts" includes the reserve "Differences on conversion of capital to euros" in the amount of K€36. This reserve is not available for distribution.

In the current year, the Company has made provision for own shares in the amount of €0.68 million, charged to reserves, in accordance with consultation reply number 9 in the Official Gazette of the Spanish Institute of Accountants (BOICAC 48).

Legal reserve

Appropriations have been made to the legal reserve in compliance with Article 214 of the Spanish Companies Act, which states that 10% of profits for the year must be transferred to the reserve until it represents at least 20% of share capital.

The legal reserve is not distributable. If it is used to offset losses in the event that no other sufficient reserves are available, it must be replenished out of future profits.

As at 31 December 2003 the legal reserve stands at 20% of share capital.

Reserve for own shares held

The reserve for own shares held is not available for distribution and must be maintained until the shares are either sold or redeemed at an amount equal to their net book value.

c) Revaluation reserves

- Restatement of tangible fixed assets, Provincial Regulation 42/1990

The balance in this reserve as at 31 December 2003 relates to the net capital gain resulting from the restatement of tangible fixed assets by Vidrala, S.A. under Provincial Regulation 42/1990 (27 December) issued by the Provincial Government of Álava.

El saldo de esta cuenta no podrá repartirse o distribuirse en ningún momento, salvo que se satisfagan los impuestos correspondientes. El plazo para efectuar la comprobación de la cuenta por parte de la Inspección de Tributos terminó el 31 de diciembre de 1995 por lo que la misma podrá aplicarse a:

- Eliminación de resultados contables negativos.
- Ampliación de capital, en las condiciones previstas por el Decreto Foral 19/1991.
- Reservas no distribuibles, en cuanto al saldo de la cuenta pendiente de aplicación.

• Actualización de balances Norma Foral 4/1997

De acuerdo con la Norma Foral 4/1997 de 7 de febrero de Actualización de Balances, de la Diputación Foral de Álava, Vidrala, S.A. actualizó en el ejercicio 1996 sus elementos patrimoniales del inmovilizado material. El importe neto de la actualización ascendió a 3,83 millones de euros.

La Inspección Tributaria declaró comprobada y conforme esta actualización en el ejercicio 1999 por lo que la misma podrá aplicarse a la eliminación de resultados contables negativos, a la ampliación de capital social según lo dispuesto en el artículo 16 de dicha Norma Foral o bien a reservas no distribuibles.

d) Reservas en sociedades consolidadas

Este capítulo se desglosa como sigue:

	Miles de euros	
	2003	2002
Resultados no distribuidos de Crisnova, S.A.:		
• Acumulados	17.762	12.220
• Del ejercicio anterior	7.364	5.541
Reservas de revalorización (Actualización R.D. Ley 7/96)	3.655	3.655
	28.781	21.416

• Actualización de balances Real Decreto Ley 7/1996

De acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica, Crisnova, S.A. actualizó en el ejercicio 1996 sus elementos patrimoniales del inmovilizado material. El importe de la actualización ascendió a 3,66 millones de euros, importe neto del gravamen del 3% sobre la plusvalía, el cual fue cargado a la citada cuenta con abono a Hacienda Pública acreedora por un importe de 110 miles de euros.

El plazo para efectuar la comprobación de la cuentas por parte de la Inspección de Tributos terminó el 31 de diciembre

The balance may not be distributed under any circumstances unless the relevant taxes are paid. The period during which the tax authorities could have verified the account ended on 31 December 1995 and therefore the balance may be applied to:

- offset book losses;
- increase capital, under the conditions stipulated by Provincial Decree 19/1991.
- the remaining balance may be transferred to non-distributable reserves.

• Restatement of tangible fixed assets, Provincial Regulation 4/1997

In accordance with Provincial Regulation 4/1997 (7 February) on the restatement of fixed assets, issued by the Provincial Government of Álava, in 1996 Vidrala, S.A. restated its tangible fixed assets. The net restatement totalled €3.83 million.

The tax authorities declared this restatement to be accurate and acceptable in 1999 and therefore it may be used to offset book losses, increase share capital, in accordance with the provisions of Article 16 of the Provincial Regulation, or be taken to non-distributable reserves.

d) Reserves in consolidated companies

This heading breaks down as follows:

	Thousand euros	
	2003	2002
Undistributed reserves recorded by Crisnova, S.A.:		
• Accumulated	17,762	12,220
• Prior-year	7,364	5,541
Revaluation reserves (restatement under Royal Decree-Law 7/96)	3,655	3,655
	28,781	21,416

• Restatement of fixed assets under the Royal Decree-Law 7/1996

In compliance with Royal Decree-Law 7/1996 (7 June) on urgent tax measures and measures to encourage and liberalise the economy, Crisnova, S.A. restated its tangible fixed assets in 1996. The restatement amounted to €3.66 million, net of 3% tax on the capital gain, which was charged to that account and recorded under taxes payable in the amount of K€110.

The period during which the tax authorities could have verified these accounts ended on 31 December 1999 and

de 1999, por lo que la misma podrá aplicarse a eliminar pérdidas, o bien a ampliar el capital social de la Sociedad. Transcurridos diez años, a contar desde el 31 de diciembre de 1996, el saldo podrá destinarse a Reservas de libre disposición.

El saldo de la cuenta no podrá ser distribuido, directa o indirectamente, hasta que la plusvalía haya sido realizada.

- Actualización de balances Ricardo Gallo, S.A.

La Sociedad portuguesa Ricardo Gallo, S.A. tiene contabilizadas individualmente reservas de revalorización por importe de 5,76 millones de euros que no pueden ser distribuidas y sólo pueden aplicarse para compensar pérdidas de ejercicios anteriores.

e) Dividendo activo a cuenta

En la reunión del Consejo de Administración de Vidrala, S.A. celebrada el 27 de enero de 2004, se ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta de 0,32 euros brutos por acción a partir de 16 de febrero de 2004.

El estado contable provisional formulado por los administradores de la Sociedad, de acuerdo con los requisitos legales, poniendo de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del dividendo activo a cuenta satisfecho el 16 de febrero de 2004 ha sido el siguiente:

- Beneficio después de impuestos al 31 de diciembre de 2003: 7,37 millones de euros.

f) Resultado del ejercicio

La propuesta de distribución de los resultados de 2003 de la Sociedad dominante, a presentar a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la de destinar íntegramente el resultado del ejercicio a dividendos por importe de 7,37 millones de euros.

g) Autocartera

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Vidrala, S.A. acordó en fecha 21 de junio de 2002, renovando el acuerdo de la Junta General de fecha 14 de junio de 2001, autorizar la adquisición de acciones propias por un valor nominal tal que, sumándose a las que ya posee la Sociedad o sus Sociedades filiales, no exceda en cada momento del 5% del capital social. Los precios de adquisición no excederán los correspondientes a la sesión de Bolsa del día en que se efectúe la compra o los que autorice la C.N.M.V. concediéndose la autorización para un periodo máximo de 18 meses a contar desde el momento de la toma del acuerdo.

therefore the balance may be used to offset book losses or increase the Company's share capital. Ten years as from 31 December 1996, the balance may be taken to distributable reserves.

The balance in the reserve may not be directly or indirectly distributed until the capital gain has been realised.

- Restatement of tangible fixed assets by Ricardo Gallo, S.A.

The Portuguese company Ricardo Gallo, S.A. records individual revaluation reserves in the amount of €5.76 million that may not be distributed and may only be used to offset prior-year losses.

e) Interim dividend

At a meeting of the Board of Directors of Vidrala, S.A. on 27 January 2004, the Board agreed to pay out a gross interim dividend of 0.32 euros per share as from 16 February 2004.

The provisional accounting statement prepared by Company directors in accordance with legal requirements, reflecting the existence of sufficient liquidity to pay out this interim dividend as at 16 February 2004, is as follows:

- Profit after taxes as at 31 December 2003: €7.37 million.

f) Result for the year

The proposal for the distribution of the Parent company's 2003 results that will be submitted to the General Meeting for approval is to pay out the entire profit for the year (€7.37 million) as dividends.

g) Own shares held

The Annual General Meeting of Vidrala, S.A. adopted a resolution on 21 June 2002 renewing the resolution adopted by the General Meeting on 14 June 2001, authorising the purchase of own shares for a value which, added to the shares already held by the Company or its subsidiaries, does not exceed 5% of share capital. Acquisition prices must not exceed market prices on the day the purchase is made or prices authorised by the Spanish National Securities Market Commission (CNMV). This authorisation is valid for 18 months as from the resolution date.

Los movimientos habidos en la cartera de acciones propias durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

	Inmovilizado (Miles de euros)		
	Número de títulos	Valor nominal	Importe según libros
Saldo al 31 de diciembre de 2002	127.024	129	824
Adquisiciones	584.749	597	5.417
Bajas	(500.000)	(510)	(4.115)
Provisión	-	-	(682)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	211.773	216	1.444

El destino final para estas acciones no se ha establecido a la fecha actual.

Durante este ejercicio la Sociedad dominante ha procedido a dar de baja acciones propias a valor neto contable como parte de la operación de compra de Ricardo Gallo, S.A. y Sociedades dependientes realizada por su filial Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresas, S.A.

11. Socios externos

Los movimientos habidos en el epígrafe Socios externos durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

	Miles de euros
Saldo al 31 de diciembre de 2002	-
Incorporaciones al perímetro de consolidación	130
Resultado del ejercicio 2003 atribuido a socios externos	9
Saldo al 31 de diciembre de 2003	139

12. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Los movimientos habidos en este capítulo de los balances de situación adjuntos, en el que se incluyen las subvenciones de capital han sido los siguientes:

	Miles de euros
Saldo al 31 de diciembre de 2002	6.113
Adiciones al perímetro de consolidación	67
Adiciones	200
Imputado a resultados	(1.915)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	4.465

Las subvenciones en capital provienen de los importes concedidos en base a las inversiones realizadas en las fábricas de las sociedades consolidadas.

Con fecha 18 de octubre de 1994 Vidrala, S.A. recibió una subvención a fondo perdido por importe de 4,9 millones de

Movements in the Own shares held account in 2003 are as follows:

	Fixed assets (Thousand euros)		
	Number of shares	Par value	Book value
Balance at 31 December 2002	127,024	129	824
Acquisitions	584,749	597	5,417
Disposals	(500,000)	(510)	(4,115)
Provision	-	-	(682)
Balance at 31 December 2003	211,773	216	1,444

The final use of these shares has not yet been determined.

In the current year the Parent company has written off own shares at their net book value as part of the acquisition of Ricardo Gallo, S.A. and subsidiaries by the subsidiary Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresas, S.A.

11. Minority interests

Movements in Minority interests in 2003 are as follows:

	Thousand euros
Balance at 31 December 2002	-
Additions to the consolidation scope	130
Results for 2003 attributed to external shareholders	9
Balance at 31 December 2003	139

12. Deferred income

Movements in Deferred income on the accompanying balance sheets, which includes capital grants, are set out below:

	Thousand euros
Balance at 31 December 2002	6,113
Additions to the consolidation scope	67
Additions	200
Taken to profit and loss	(1,915)
Balance at 31 December 2003	4,465

Capital grants derive from amounts awarded based on investments made in the consolidated companies' plants.

On 18 October 1994, Vidrala, S.A. received an outright grant totalling €4.9 million under the provisions of Law 2/1987 (8 July), relating to the investments to be made in 1994/1995 by the Company in Llodio (Álava). At the time they were made,

euros, en el marco de lo establecido en la Ley 2/1987 de 8 de julio, correspondiente a las inversiones a realizar en el periodo 1994/1995 por la Sociedad en Llodio (Álava). En su momento las inversiones fueron justificadas documentalmente por la Sociedad ante las autoridades competentes.

Asimismo, parte de los saldos anteriores corresponden a diversas subvenciones concedidas a Crisnova, S.A. por organismos oficiales destinadas a la realización de inversiones en la planta de Caudete (Albacete).

En su momento las condiciones exigidas para la concesión definitiva de dichas subvenciones, relativas a niveles de inversión, a mantenimiento de puestos de trabajo y de determinados niveles de autofinanciación fueron debidamente justificadas documentalmente por la Sociedad e inspeccionadas por las autoridades competentes.

13. Provisión para riesgos y gastos

El detalle de las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos al 31 de diciembre de 2003 que vienen dadas por incorporaciones al perímetro de consolidación es la siguiente:

	Miles de euros
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	12.540
Provisiones para impuestos	644
Otras previsiones	56
	<u>13.240</u>

La provisión por pensiones se ha constituido durante 2003 por una de las sociedades del grupo en virtud de determinados acuerdos establecidos con los trabajadores.

14. Deudas con entidades de crédito

Las deudas con entidades de crédito a corto plazo se desglosan como siguen:

	Miles de euros	
	2003	2002
Corto plazo:		
• Créditos	14.053	68
• Descuento comercial	8.450	-
• Leasing	1.682	-
• Intereses devengados	-	2
	<u>24.185</u>	<u>70</u>
Largo plazo:		
• Créditos	6.030	36
• Descuento comercial	4.075	-
• Leasing	3.530	-
	<u>13.635</u>	<u>36</u>

documentary evidence was provided to the relevant authorities by the Company.

Similarly, a portion of the previous balances relates to several capital grants awarded to Crisnova, S.A. by official bodies for investment in the plant in Caudete (Albacete).

At the time, all the requirements were met for the definitive award of these grants relating to investment levels, job maintenance and certain levels of self-financing, all of which was duly supported by documentary evidence provided by the Company and inspected by the relevant authorities.

13. Provisions for liabilities and charges

Set out below is an analysis of accounts included in Provisions for liabilities and charges as at 31 December 2003, arising from additions to the scope of consolidation:

	Thousand euros
Provisions for pensions and similar obligations	12,540
Provisions for taxes	644
Other provisions	56
	<u>13,240</u>

The pension provision was set up in 2003 by one of the Group companies in relation to certain agreements with employees.

14. Bank loans

Short-term bank loans are analysed below:

	Thousand euros	
	2003	2002
Short term:		
• Credit lines	14,053	68
• Discount facilities	8,450	-
• Finance leases	1,682	-
• Interest accrued	-	2
	<u>24,185</u>	<u>70</u>
Long term:		
• Credit lines	6,030	36
• Discount facilities	4,075	-
• Finance leases	3,530	-
	<u>13,635</u>	<u>36</u>

Los vencimientos de las deudas a largo plazo con entidades de crédito son los siguientes:

Miles de euros				
	Créditos	Descuento comercial	Leasing	Total
2005	802	-	57	859
2006	5.228	4.075	942	10.245
2007	-	-	2.531	2.531
	6.030	4.075	3.530	13.635

Las líneas de crédito incluidas en el detalle anterior tienen, en su conjunto, límites concedidos y no dispuestos por 56,2 millones de euros al 31 de diciembre de 2003.

El tipo de interés medio anual ponderado de los saldos anteriores en 2003 ha sido del 3,75% TAE aproximadamente.

15. Otras deudas no comerciales

Este capítulo de los balances de situación consolidados adjuntos se desglosa como sigue:

	Miles de euros	
	2003	2002
Administraciones públicas	5.792	5.292
Remuneraciones pendientes de pago	4.856	2.726
Proveedores de inmovilizado	884	1.711
Otros conceptos	1.018	-
	12.550	9.729

16. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

a) Conciliación del resultado contable y fiscal

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el Impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales, la base imponible difiere del resultado contable.

El impuesto se calcula separadamente para cada Sociedad.

La conciliación entre el resultado contable consolidado y la base imponible del Impuesto sobre sociedades agregado es la siguiente:

	Miles de euros
	2003
Beneficio consolidado antes de impuestos	24.400
Ajustes de consolidación	224
Diferencias permanentes	554
Base imponible (Resultado fiscal)	25.178

Long-term bank loans mature as indicated below:

	Thousand euros			
	Credit lines	Discount facilities	Finance leases	Total
2005	802	-	57	859
2006	5,228	4,075	942	10,245
2007	-	-	2,531	2,531
	6,030	4,075	3,530	13,635

The above-mentioned credit lines have a total limit granted and not drawn down of €56.2 million as at 31 December 2003.

The weighted annual average interest rate on these balances was approximately 3.75% APR in 2003.

15. Other creditors

This heading on the accompanying consolidated balances sheets breaks down as follows:

	Thousand euros	
	2003	2002
Taxes and Social Security contributions payable	5,792	5,292
Accrued wages and salaries	4,856	2,726
Fixed-asset suppliers	884	1,711
Other items	1,018	-
	12,550	9,729

16. Corporate income tax and tax situation

a) Reconciliation of reported and taxable profits

Because certain items are treated differently for tax and financial reporting purposes, the tax profit differs from the profit reported in these accounts.

Taxes are calculated individually for each company.

The reconciliation between consolidated reported profit and the aggregate corporate income tax base is set out below:

	Thousand euros
	2003
Consolidated profit before taxes	24,400
Consolidation adjustments	224
Permanent differences	554
Taxable income	25,178

b) Impuesto sobre sociedades devengado

El cálculo del impuesto sobre sociedades agregado devengado en 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de euros
	2003
Base imponible	25.178
% de la base imponible (A)	8.589
Menos: aplicación de deducciones	(1.158)
Menos: aplicación del crédito fiscal	(824)
Impuesto sobre sociedades devengado	6.607

(A) 32,5% para Vidrala, S.A. e Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresas, S.A.

35% para Crisnova, S.A.

30% para Ricardo Gallo, S.A.

c) Crédito fiscal

El crédito fiscal pendiente de aplicación al 31 de diciembre de 2003 asciende a 1,06 millones de euros adicionales a los contabilizados dentro del inmovilizado financiero.

d) Otros beneficios fiscales pendientes de aplicar

Al 31 de diciembre de 2003 no existen otras deducciones pendientes de aplicación.

e) Años abiertos a inspección

Las sociedades del Grupo tienen pendientes de inspección por las autoridades fiscales los ejercicios no prescritos de los principales impuestos que le son aplicables.

f) Posibles interpretaciones de la legislación fiscal

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían ser asignados pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente a las cuentas anuales de 2003.

b) Accrued corporate income tax

The calculation of corporate income tax accrued in 2003 is as follows:

	Thousand euros
	2003
Taxable income	25,178
% of tax base (A)	8,589
Less: application of deductions	(1,158)
Less: application of tax credit	(824)
Accrued corporate income tax	6,607

(A) 32.5% for Vidrala, S.A. and Inverbeira Sociedad de Promoción de Empresas, S.A.

35% for Crisnova, S.A.

30% for Ricardo Gallo, S.A.

c) Tax credit

The tax credit pending application as at 31 December 2003 amounts to €1.06 million, in addition to the amount recorded included in financial investments.

d) Other tax credits yet to be applied

As at 31 December 2003 no other tax credits are recorded.

e) Years open to inspection

All of the tax returns filed by the Group for the principal taxes to which it is subject are open to inspection by the tax authorities for the years that are not statute barred.

f) Possible interpretations of tax legislation

As a result, among other things, of the different interpretations to which Spanish tax legislation lends itself, additional tax assessments may be raised in the event of a tax inspection. The Directors consider, however, that any additional assessments that might be made would not significantly affect the accounts for 2003.

17. Ingresos y gastos

a) Transacciones efectuadas en moneda extranjera

Los importes de las transacciones efectuadas en moneda extranjera durante 2003 y 2002 han sido las siguientes:

	Miles de euros	
	2003	2002
Compras	5.360	2.225
Ventas	3.479	1.874

b) Distribución de la cifra de negocios

La cifra de ventas netas del Grupo distribuida por mercados geográficos es la siguiente:

Mercado	2003		2002	
	Porcentaje	Miles de euros	Porcentaje	Miles de euros
Interior	80%	117.545	80%	99.706
Exportación	20%	29.628	20%	25.304
	100%	147.173	100%	125.010

c) Detalle de aprovisionamientos

La composición de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas se desglosa como sigue:

	Miles de euros	
	2003	2002
Consumo de mercaderías:		
• Compras de mercaderías	180	121
Consumo de materias primas y otras materias consumibles:		
• Compras de materias primas y otras materias consumibles	49.562	45.112
• Variación de existencias	(809)	(319)
	48.933	44.914

d) Detalle de gastos de personal

	Miles de euros	
	2003	2002
Sueldos, salarios y asimilados	21.067	18.717
Cargas sociales	6.214	4.882
	27.281	23.599

17. Income and expense

a) Transactions denominated in foreign currency

Amounts relating to transactions denominated in foreign currency in 2003 and 2002 are as follows:

	Thousand euros	
	2003	2002
Purchases	5,360	2,225
Sales	3,479	1,874

b) Distribution of turnover

Net Group turnover by geographic market is set out below:

Market	2003		2002	
	Percentage	Thousand euros	Percentage	Thousand euros
Domestic	80%	117,545	80%	99,706
Exports	20%	29,628	20%	25,304
	100%	147,173	100%	125,010

c) Breakdown of supplies

This profit and loss account heading breaks down as follows:

	Thousand euros	
	2003	2002
Consumption of goods purchased for re-sale:		
• Goods purchased for resale	180	121
Consumption of raw and other consumable materials:		
• Purchases of raw and other consumable materials	49,562	45,112
• Difference between opening and closing inventories	(809)	(319)
	48,933	44,914

d) Breakdown of staff costs

	Thousand euros	
	2003	2002
Wages, salaries and similar remuneration	21,067	18,717
Staff welfare expenses	6,214	4,882
	27,281	23,599

e) Variación de las provisiones de tráfico

	Miles de euros	
	2003	2002
Provisiones y pérdidas de créditos incobrables:		
• Dotación a la provisión	198	363
• Recuperaciones de clientes provisionados	(95)	(21)
	103	342

18. Otra información

a) Número promedio de empleados por categoría

	2003
Directivos apoderados	11
Mandos superiores	71
Mandos intermedios	28
Administrativos	80
Operarios	914
	1.104

b) Retribución de los administradores

El importe de las retribuciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración de las empresas del Grupo, en concepto de sueldos y dietas procedentes tanto de la sociedad matriz como de su filial, ha ascendido a 539 miles de euros.

Los miembros del Consejo de Administración no se encuentran en ninguna de las situaciones descritas en el artículo 127 ter., párrafo 4, de la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

c) Código de Buen Gobierno

El Consejo de Administración de Vidrala, S.A., en su reunión celebrada el 25 de septiembre de 2002 ha aprobado un nuevo Reglamento de Gobierno del Consejo de Administración tras revisar el existente anteriormente (aprobado el 16 de diciembre de 1999) el Reglamento de Gobierno del Consejo de Administración, que se complementa con el Reglamento Interno de conducta en materias relacionadas con el mercado de valores, en vigor desde el 19 de octubre del año 2000.

e) Changes in trade provisions

	Thousand euros	
	2003	2002
Bad-debt provisions and write-offs:		
• Transfers to bad-debt provision	198	363
• Recovery of amounts for which provision had been made	(95)	(21)
	103	342

18. Other information

a) Average number of employees by category

	2003
Directors holding powers	11
Senior management	71
Middle management	28
Administrative staff	80
Workers	914
	1,104

b) Directors' remuneration

Remuneration paid to the Directors of the Parent company and its subsidiary for wages and per diems totalled K€539.

The Directors are not in any of the situations described in Article 127 ter., 4 of the current Spanish Companies Act.

c) Code of proper management

The Board of Directors of Vidrala, S.A., at a meeting held on 25 September 2002, approved the Governance Regulations of the Board of Directors, after reviewing the previous regulations (approved on 16 December 1999). The regulations are supplemented by the Internal Code of Conduct for matters relating to the stock market, in force since 19 October 2000.

19. Cuestiones Medioambientales

Las inversiones realizadas y contabilizadas en materia de medio ambiente en el ejercicio 2003 por la sociedad dominante alcanzan los 3.954 miles de euros (dentro de un plan en curso por un importe total de 5.152 miles de euros) para la modernización del horno de fusión nº 3 aplicando las mejores técnicas disponibles, según se define en la Ley 16/2002, de 1 de Julio, de prevención y control integrado de la contaminación.

Con la aplicación de estas MTD'S, todas ellas medidas primarias, se consiguen:

- Disminución del consumo energético, por mejor eficiencia, con su menor contaminación atmosférica asociada
- Disminución del consumo de combustible fósil, por instalación de un sistema eléctrico de calefacción de apoyo al horno. Esta medida igualmente disminuye la contaminación atmosférica
- Disminución de la concentración de óxidos de nitrógeno por cambio de sistema de combustión, geometría del horno y sistema de control y regulación

El Plan cuenta con una subvención del Gobierno Vasco, por importe de 200 miles de euros.

Igualmente se continúa con los trabajos de adecuación del proceso al uso cada vez más intensivo de casco de vidrio reciclado como materia prima.

Fruto de este empeño en el año 2003 se han procesado 217 miles de toneladas de casco (197 miles de toneladas en 2002), produciendo unos ahorros equivalentes a:

- 276 miles de Materias Primas
- 28 miles de toneladas equivalentes de petróleo y de las emisiones atmosféricas asociadas
- 217 miles de toneladas de residuos

Por otra parte la partida de gastos en actuaciones medioambientales en la Sociedad dominante en el ejercicio 2003 asciende a 135 miles de euros (128 miles de euros en 2002).

El Grupo consolidado no tiene conocimiento de la existencia de contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente, ni riesgos transferidos a otras entidades, no habiéndose considerado necesario registrar dotación alguna para riesgos y gastos de carácter medioambiental.

19. Environmental matters

Environmental investments made and recorded in the accounts in 2003 by the Parent company total K€3,954 (under the current investment plan for a total of K€5,152), relating to the modernisation of fusion furnace number 3 using the best technology available, as stipulated by Law 16/2002 (1 July) on integrated pollution prevention and control.

By applying these MTDs, all primary measures, the following is achieved:

- decrease in energy consumed due to enhanced efficiency, and a corresponding reduction in air pollution;
- decrease in fossil fuels consumed through the installation of an electric heating system to back up the furnace; this measure also reduces air pollution;
- decrease in nitrogen oxide concentration owing to a change of combustion system, furnace geometry, and control and regulation system.

The plan is subsidised by the Basque Regional Government in the amount of K€200.

Work is still under way to adapt the process to the increasingly intensive use of recycled glass bottles as raw materials.

As a result, in 2003 217,000 tonnes of glass bottles have been processed (197,000 tonnes in 2002), generating savings equivalent to:

- 276,000 tonnes of raw materials
- 28,000 oil equivalent tonnes and associated atmospheric emissions
- 217,000 tonnes of waste.

In 2003, the Parent company's environmental costs amount to K€135 (K€128 in 2002).

The consolidated Group has no knowledge of contingencies relating to environmental protection or improvements, or of risks transferred to other companies, no provision for environmental liabilities and charges having been deemed necessary.

20. Honorarios de auditoría

Los honorarios facturados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría y otros servicios prestados en el ejercicio 2003 a las sociedades del Grupo Vidrala, han ascendido a 91 miles de euros.

Los honorarios facturados por otros servicios prestados por otras sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers en el ejercicio 2003 a las sociedades del Grupo Vidrala han ascendido a 189 miles de euros.

21. Cuadros de financiación

	Miles de euros	
	2003	2002
Orígenes de fondos:		
Recursos procedentes de las operaciones	30.041	30.741
Deudas a largo plazo (altas al perímetro de consolidación)	27.014	2
Enajenaciones y bajas de inmovilizaciones materiales	20	7
Subvenciones de capital	267	15
Total orígenes	57.342	30.765
Aplicaciones de fondos:		
Gastos de establecimiento	221	-
Altas netas de inmovilizado al perímetro de consolidación	42.712	-
Adquisiciones de inmovilizado:		
• Inmovilizaciones inmateriales	-	354
• Inmovilizaciones materiales (netas del consumo de moldes)	14.463	8.909
• Fondo de comercio	17.899	-
Adquisiciones netas de acciones propias	1.302	1.756
Dividendos	7.960	7.544
Disminución de deudas a largo plazo	36	-
Total aplicaciones	84.593	18.563
Variación de capital circulante	(27.251)	12.202

a) Variación del capital circulante

	Miles de Euros			
	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	7.955	-	3.542	-
Deudores	14.941	-	-	377
Inversiones financieras temporales	-	14.768	11.085	-
Acreedores	-	36.196	-	2.071
Tesorería	817	-	23	-
Total	23.713	50.964	14.650	2.448
Variación del capital circulante		27.251	12.202	

20. Audit fees

The fees invoiced by PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. for audit and other services rendered in 2003 to Vidrala Group companies amount to K€91.

Fees invoiced for other services provided by companies using the PricewaterhouseCoopers brand to Vidrala Group companies in 2003 total K€189.

21. Statements of source and application of funds

	Thousand euros	
	2003	2002
Sources of funds:		
Funds generated from operations	30,041	30,741
Long-term creditors (additions to consolidation scope)	27,014	2
Disposal and sale of tangible fixed assets	20	7
Capital grants	267	15
Total sources	57,342	30,765
Applications of funds:		
Formation expenses	221	-
Net additions of fixed assets to consolidation scope	42,712	-
Fixed-asset acquisitions:		
• Intangible fixed assets	-	354
• Tangible fixed assets (net of moulds consumed)	14,463	8,909
• Goodwill	17,899	-
Net acquisitions of own shares	1,302	1,756
Dividends	7,960	7,544
Decrease in long-term creditors	36	-
Total applications	84,593	18,563
Changes in working capital	(27,251)	12,202

a) Change in working capital

	Thousand euros			
	2003		2002	
	Increases	Decreases	Increases	Decreases
Inventories	7,955	-	3,542	-
Debtors	14,941	-	-	377
Current asset investments	-	14,768	11,085	-
Creditors	-	36,196	-	2,071
Cash at bank and in hand	817	-	23	-
Total	23,713	50,964	14,650	2,448
Change in working capital		27,251	12,202	

b) Detalle de los recursos procedentes de operaciones

	Miles de euros	
	2003	2002
Resultado neto del ejercicio	17.784	15.516
Más:		
• Dotaciones a la amortización	13.794	17.293
• Dotación al fondo de comercio	224	-
• Dotaciones provisión autocartera	-	150
• Pérdidas en la enajenación de inmovilizaciones materiales	294	-
Menos:		
• Beneficios en la enajenación de inmovilizaciones materiales	-	(6)
• Imputación a ingresos de las subvenciones en capital	(1.915)	(2.212)
• Variación provisiones de inmovilizado	(140)	-
Recursos procedentes de operaciones	30.041	30.741

b) Analysis of funds generated from operations

	Thousand euros	
	2003	2002
Reported net profit	17,784	15,516
Plus:		
• Depreciation and amortisation	13,794	17,293
• Appropriation to goodwill	224	-
• Transfers to the provision for own shares	-	150
• Loss on disposal of tangible fixed assets	294	-
Less:		
• Profit on disposal of tangible fixed assets	-	(6)
• Capital grants released to income	(1,915)	(2,212)
• Changes in fixed-asset provisions	(140)	-
Funds generated from operations	30,041	30,741

1.3.

Vidrala, S.A. y Sociedades Dependientes
Informe de Gestión

Vidrala, S.A. and subsidiaries
Management Report

Introducción

Arrancaba el año 2003 con los peores augurios a escala mundial, la inminencia de una guerra en Iraq, y con las mayores incógnitas sobre su duración e impacto sobre la economía en general y sobre cada sector y empresa en particular. Todo ello a lomos de una economía que trataba de recuperarse del mazazo del 11-S que no hizo más que acelerar el cambio de signo, por aquel entonces ya iniciado, en el desarrollo económico global.

La resolución de la crisis, guerra mediante, fue rápida en su fase de guerra convencional, no afectando negativamente a la mayor parte de las economías, excepción hecha de la de países como Francia y Alemania que se alinearon claramente en contra de la intervención militar. No obstante el efecto para estos países, y como consecuencia de la citada brevedad, no hubiera sido tampoco importante si no hubiese coincidido con una notable debilidad de base en su situación económica. La conjunción de ambos efectos ha retrasado la recuperación, influyendo en las economías de la “zona euro”.

Con este panorama, la economía americana se ha vuelto a erigir en locomotora del desarrollo, volviendo a niveles importantes de crecimiento, basada en parte en la mejora del mercado doméstico y de una forma importante en el sector exportador apalancado en su ratio muy favorable de conversión del dólar respecto al euro.

La lectura podría hacerse inversa para las economías europeas, sobretodo para las que no han controlado sus niveles de déficit. Sin embargo en España la evolución anual refleja un mejor comportamiento de los niveles de producción / facturación basados en un crecimiento del mercado doméstico, la recuperación de la inversión, incluidos bienes de equipo, y la introducción de nuevos productos, que incluso en exportación marcan una favorable previsión de futuro.

A ello hay que añadir la evolución favorable y perspectivas de mejora de la inflación.

Con este contexto económico general y en lo referente a los factores condicionantes de nuestra industria en nuestros mercados locales – España y Portugal -, el año ha mostrado una meteorología extremadamente calurosa y seca que ligada a una recuperación del turismo ha generado un incremento del consumo en el entorno del 4%; superior al previsto. Ello unido al equilibrio oferta – demanda existente (incluido en la demanda el balance neto del comercio exterior), ha llevado a que el comportamiento de los precios haya mostrado como los dos años anteriores una tendencia moderadamente alcista, contribuyendo a corregir el deterioro habido a raíz del excesivo incremento de capacidad instalada producido en los años 97 y 98. El equilibrio citado, y como consecuencia de un

Introduction

The world economic outlook at the beginning of 2003 could not have been worse: an imminent war in Iraq and absolute uncertainty regarding its duration and impact on the economy at large and on each industry in particular. Following on from an economic context that had still to recover since 11-S, the overall result was a turnaround in world economic trends, signs of which were apparent at the start of the year.

The crisis was resolved quickly in terms of the conventional war phase, without any adverse impact on the majority of economies except for France and Germany, after their stand against any military intervention. This notwithstanding, and owing to the swift end to the war, there would have been no serious impact had the economic situation not already been weak. The combination of the war and a weak economy has delayed recovery in the euro zone.

Nonetheless, the US economy has against been the driving force following a return to rapid growth, based partly on a more buoyant domestic market and mainly on a strong export sector owing to a favourable dollar-euro exchange rate.

The opposite was true for the European economies, particularly those that do not have their deficits under control. In Spain, however, 2003 figures showed an improvement in production and turnover on the back of domestic market growth, a recovery in investment (including capital goods) and new product launches; even exports show promising prospects.

This scenario was supported by favourable inflation data, which are forecast to improve.

With regard to the factors that impact our industry's performance in local markets (Spain and Portugal) and in this general economic climate, the extremely hot and dry weather conditions and a recovery in the tourism industry pushed up consumption by around 4%, which was higher than expected. This, together with balanced supply and demand (including the net foreign trade balance), caused prices to increase moderately, as in the previous two years, thus correcting the decline resulting from the excessive rise in installed capacity in 1997 and 1998. The balance achieved and increased internal consumption led to a reduction in industry exports.

Vidrala's attention, in organisational terms, has focused on achieving pre-established growth in accordance with the Strategic Plan 2002-2006, The acquisition of the Portuguese glass company Ricardo Gallo - Vidro de Embalagem, S.A. on 1

mayor consumo interno, ha originado la disminución de las exportaciones del sector.

En Vidrala, los esfuerzos han ido encaminados fundamentalmente, como organización y enmarcados dentro del Plan Estratégico 2002-2006, a la concreción del vector de crecimiento preestablecido. La compra de la compañía vidriera portuguesa Ricardo Gallo - Vidro de Embalagem S.A., materializado el 1 de Octubre ha dado respuesta a este objetivo, suponiendo un crecimiento aproximado al 35% en producción / facturación.

Con esta operación, además, Vidrala:

- Confirma su vocación de liderazgo en el mercado ibérico, uno de los más atractivos del entorno europeo por su capacidad de crecimiento
- Contribuye a la racionalización del mercado
- Se sitúa en el segundo puesto del Ranking de producción del mercado ibérico, con una cuota del 19,5%
- Mejora la flexibilidad (de productos y servicios) y la logística
- Igualmente los resultados económicos y la eficiencia de la estructura financiera.

Esta nueva situación corporativa, aparte del salto cualitativo que supone el convertirse en grupo multinacional, ha supuesto también la determinación de otra serie de indicadores de gran relevancia, como son:

- La consecución de un nuevo record absoluto de nuestra cifra de negocio
- El asentamiento de unos niveles de capitalización bursátil por encima de los 225 millones de €
- La notable mejora en el aprovechamiento de nuestros recursos financieros

y quizá el que puede considerarse como más significativo, que es el cumplimiento de la práctica totalidad de objetivos de negocio que nos habíamos fijado en nuestro Plan Estratégico 2002-2006, dejando tres años para la consolidación absoluta de los objetivos y la más que previsible superación de los mismos.

Además de todo lo comentado hasta ahora, merece la pena significar otros tres hechos que han sido muy importantes en el ejercicio recién finalizado y que claramente van a marcar el devenir de nuestra compañía en los próximos años:

1. La confirmación de nuestro compromiso con la Calidad y el Medio Ambiente reflejado, tanto en la consecución de nuevos certificados de calidad y gestión medioambiental, en España como en Portugal, como la colaboración con las autoridades reguladoras de estas actividades.
2. La puesta en marcha de un nuevo plan de inversiones en activos fijos que va a suponer una importante optimización

October fulfilled this objective, entailing growth of around 35% in production and turnover.

Though this operation, Vidrala also:

- confirmed its leadership ambitions in the Iberian market, which is one of Europe's most attractive scenarios in terms of growth potential;
- has helped to streamline the market;
- is now the second-ranked manufacturer in the Iberian market, with a 19.5% share;
- has improved flexibility (in products and services) and logistics;
- financial results and the efficiency of the Group's financial structure.

This new corporate scenario, besides the qualitative leap in the form of transformation into a multinational group, also shows a number of highly-relevant indicators, such as the following:

- achievement of a new absolute turnover record;
- stock market capitalisation of above €225 million;
- significant improvement in the use of financial resources.

Perhaps the most significant achievement is compliance with virtually all business objectives included in our Strategic Plan 2002-2006, leaving three years to consolidate and probably exceed all our targets.

In addition to the above-mentioned factors, a further three matters are worthy of mention in relation to 2003 and will clearly influence our company's future:

1. Confirmation of our commitment to quality and the environment, reflected both in the achievement of new quality and environmental management certificates in Spain and Portugal and in our collaboration with the pertinent regulators.
2. The roll-out of a new fixed-asset investment plan will allow financial resources to be optimised while maintaining technological excellence.
3. Our increasing proximity to shareholders and investors, through more direct and regular contacts, and certification of management transparency through corporate governance activities and reports.

de los recursos económicos empleados, manteniendo la excelencia tecnológica.

3. El impulso de nuestro acercamiento a los accionistas e inversores, mediante un contacto más directo y constante, así como certificando la transparencia de nuestra gestión tal y como se reflejan en nuestras actuaciones e informes relativos al Gobierno Corporativo de la Compañía.

Confiamos en que el año 2004 siga mostrando una evolución positiva de los volúmenes de venta, en el entorno del 2 o 3%, que reflejaría la mejor progresión del negocio dentro del continente europeo.

Respecto a los precios confiamos que evolucionen de manera similar en el año 2004, garantizando con ello el mantenimiento de nuestros márgenes operativos, aunque siempre con la importante amenaza que, la inestable situación internacional y de la paridad del euro frente al dólar, existe sobre la evolución de los precios de la energía.

Finalmente, y siguiendo con la visión del futuro más próximo, seguimos expectantes y con un importante grado de preocupación, todas y cada una de las medidas que se están analizando para regular el medioambiente. Estas decisiones y acuerdos que se puedan alcanzar tienen un importante componente político que puede afectar seriamente a la competitividad de muchos sectores y países, entre los que se encuentra el vidrio y especialmente grave pueden ser las situaciones de España y Portugal.

Por una cuestión metodológica y dado que la compra de Ricardo Gallo ha tenido lugar en el cuarto trimestre del año 2003, con lo que sólo consolida el referido trimestre y su consolidación es difícilmente analizable dados, por una parte, los ajustes realizados en el momento de la compra y, por otra, la diferencia de criterios de análisis existente entre la antigua empresa portuguesa y el nuevo grupo, vamos a analizar en profundidad la evolución de la actividad del grupo sin Ricardo Gallo, introduciendo finalmente una breve reseña de la cifra de negocios consolidada con la empresa portuguesa.

En el informe de gestión del correspondiente al 2004, la integración será plena y su análisis conjunto.

Actividad Comercial

En la introducción hemos apuntado como el sector español parece mostrar una reactivación de la actividad, paralizada parcialmente en 2002 consecuencia de la retracción económica que se aceleró y agudizó a raíz de los atentados del 11 de septiembre de 2001. El crecimiento experimentado del 3,3% sobre las toneladas vendidas en 2002, supera notablemente el 0,6% que avanzó el sector en España en 2002 sobre 2001. Si a este incremento de volúmenes le añadimos que los

We trust that 2004 will bring further improvements of 2% or 3% in sales volumes, reflecting a growth in European business.

We expect prices to show a similar evolution in 2004, thereby guaranteeing that our operating margins will be maintained, although this is threatened by the impact of an unstable international situation and the euro-dollar exchange rate on energy prices.

Finally, having regard to the near future, we are still concerned about all the measures under analysis to protect the environment. These decisions and agreements have a political component and could seriously affect competitiveness in many industries and countries, including the glass industry, particularly in Spain and Portugal.

From a methodological viewpoint, and as the acquisition of Ricardo Gallo was completed in the final quarter of the 2003 and that sub-group has only been consolidated for one quarter, it is difficult to analyse related consolidated figures in view of the adjustments made at the acquisition date and the different analysis methods employed by the former Portuguese company and the new group. We will therefore exclude the Ricardo Gallo Group from our in-depth analysis of the Group, although this will be followed by a brief presentation of turnover consolidated with the Portuguese company.

The Directors' Report for 2004 Ricardo Gallo will be fully integrated and included in the overall analysis.

Commercial activities

In the introduction we point out that the industry in Spain appears to be recovering following a partial paralysis in 2002 caused by economic contraction that was accelerated and aggravated by the terrorist attacks of 11 September 2001. The 3.3% growth in tonnes sold in 2002 was significantly higher than the 0.6% increase forecast for the industry in Spain on 2001 figures. As this volume growth was accompanied by an increase in selling prices, we may state that 2003 was highly satisfactory for Spanish glass producers.

Focusing on sales evolution in the domestic market, volumes rose by 4.3%. This was influenced by a number of factors: good weather, high occupation levels in the tourism industry

precios de venta también se han visto incrementados, debemos de afirmar que el ejercicio ha sido muy satisfactorio para los fabricantes de vidrio españoles.

Si nos centramos en lo que ha sido la evolución de las ventas en el mercado interno español, vemos que los volúmenes han crecido un 4,3%. En este incremento han influido varios elementos: buena climatología, importantes niveles de ocupación turística y recuperación de cuota del vidrio respecto a otros materiales de envase (conservas, aceites, aguas,...).

El vino continúa siendo el mercado más importante para los fabricantes de envases de vidrio, representando el 32,2% de las toneladas vendidas por los fabricantes españoles en el mercado interno, aunque en este año los incrementos en volúmenes más espectaculares se han producido en sectores como los refrescos, las aguas, los aceites y los tarros para aceitunas o alimentos infantiles.

Las ventas a mercados exteriores realizadas por los fabricantes nacionales han caído un 3,6% respecto al año pasado consecuencia del buen comportamiento del mercado nacional y de la ralentización del principal mercado al que se dirigen las exportaciones, que es Francia.

Observando lo ocurrido con las ventas de las sociedades españolas en el mercado nacional, debemos señalar que las toneladas vendidas se han incrementado en un 6,41% respecto al año 2002, lo cual refuerza nuestro posicionamiento en nuestro principal mercado al haber crecido por encima de la media del sector. Estos mayores volúmenes se ven potenciados por una buena evolución de nuestros precios de venta en España que han superado a los de hace un año en un 2,74%.

Vidrala, durante este año 2003, prácticamente ha mantenido su actividad exportadora:

- ha continuado la ralentización de exportaciones comenzada en el segundo semestre del 2.002, en el sector vitivinícola francés, motivada por disminución del consumo interno, la competencia de vinos de terceros países en sus mercados de exportación y la repercusión de las severas medidas de control de alcoholemia
- por el contrario ha mejorado nuestra presencia en otros sectores de embotellado menos afectados, como cerveza, zumos y aceites, buscando una diversificación que aminore los efectos negativos del mercado vinícola
- se han compensado las menores ventas en nuestro mercado principal de Francia, con una mejora en otros como Portugal e Israel.

El comportamiento de los precios ha sido peor de lo esperado, a pesar de haber mejorado en un 2,05%. La apatía del consumo y la situación económica francesa no han permitido alcanzar los niveles deseados, por las fuertes acciones de nuestra

and recovery of market share by glass in relation to other packaging materials (preserved foods, oils, water, etc.).

Wine is still the main market for glass producers, accounting for 32.2% of tonnes sold by Spanish manufacturers in the domestic market, although the most spectacular growth in 2003 relates to soft drinks, water, oil and jars for olives and infant food.

Sales to external markets by Spanish producers fell 3.6% on the previous year owing to good results in the domestic market and a slowdown in the main export market (France).

Tonnes sold by Spanish companies in the domestic market rose 6.41% on 2002, reinforcing our positioning in our main market due to above-average growth. The volume increases were further boosted by favourable price trends in Spain, 2.74% up on 2002.

In 2003 Vidrala's exports have remained relatively stable, for the following reasons:

- the slowdown in exports to the French wine industry that began in the second half of 2002 has continued owing to a decline in internal consumption, competition from foreign wines in the French export markets and the impact of strict alcohol-level controls;
- conversely, business has increased in other, less-affected bottling sectors, such as beer, juices and oils, as we seek to diversify and offset the negative impact of wine market trends;
- a decline in sales in our main French export market has been offset by increases in other markets such as Portugal and Israel.

Prices have behaved worse than expected, despite the 2.05% improvement. Slow consumption and the French economic scenario have prevented us from achieving forecast levels, in addition to actions taken by our competitors in a market showing low demand for wine, our main business segment.

The new Vidrala Group's turnover amounted to K€147,173, including R. Gallo's sales for the final quarter, which represents a 17.73% rise on 2002. The integration of the Portuguese company into the Vidrala Group as from 1 October 2003 has brought a contribution of K€11,516. Setting aside the Portuguese company, this figure falls to 8.52%.

competencia en un mercado escaso de demanda en vino, nuestro principal sector de actividad.

La cifra de negocios consolidada del nuevo grupo Vidrala ha sido de 147.173 miles de €, la cual incluye las ventas del cuarto trimestre del año de R. Gallo, lo que supone un crecimiento del 17,73% respecto al año precedente. La integración de la sociedad portuguesa al grupo Vidrala desde el 1 de octubre de 2003 ha aportado 11.516 miles de €. Este crecimiento sin la cifra proveniente de la nueva compañía sería del 8,52%.

Actividad Industrial

Los fabricantes de envases de vidrio en España han conseguido cerrar el ejercicio con una producción total de 2,1 millones de toneladas, superando ligeramente los logros del año pasado en un 0,3%. Vidrala, ha producido un 2,1% menos que el año 2002, pero superando de manera significativa las previsiones. La causa de la menor producción se debe a que, a diferencia del año precedente, este año se ha producido la modernización de un horno en su planta de Llodio, con su correspondiente parada asociada.

La actividad industrial durante este año 2003 ha continuado el desarrollo y asentamiento de planes iniciados en años anteriores y que no por conocidos dejan de tener vigencia e importancia (adecuación de la mezcla y de la fusión a los crecientes tenores de casco de vidrio reciclado, mayor aprovechamiento de nuevos equipos y tecnologías, etc). Sin embargo conviviendo con ellos han surgido otros entre los que podemos destacar:

- Modernización de uno de los hornos y sus correspondientes líneas, después de cumplida su previsión de vida, utilizando una metodología hasta ahora nueva para nosotros y que esperamos se traduzca en importantes ahorros en las inversiones futuras. Esta oportunidad se ha aprovechado para introducir mejoras productivas y medioambientales. En concreto, esta unidad de fusión, ha sido equipada con una "ayuda eléctrica" que permite combinar energía fósil, estándar en este tipo de hornos, con energía eléctrica, mejorando de este modo el impacto ambiental derivado de los gases de la combustión.
- La incorporación y formación de nuevos técnicos en áreas tales como: diseño y calidad de producto, desarrollo de moldeo y mantenimiento nos han permitido cerrar el año con la puesta en marcha de nuevos proyectos específicos de mejora.
- La dedicación del Área Técnica a temas medioambientales, con el fin de comenzar desde ya a considerar, a la hora de afrontar las nuevas reparaciones de hornos, las nuevas exigencias que emanan de Europa: IPPC (Previsión y Control Integrado de la Contaminación), Protocolo de Kioto, etc.

Industrial activities

Spanish glass container manufacturers recorded total year-end production of 2.1 million tonnes, 0.3% up on 2002. Vidrala produced 2.1% less than in 2002, although significantly more than forecast. The decline in production is explained by the modernisation of a furnace in Llodio, which was not therefore operational for the entire year.

In 2003 implementation of industrial plans continued and remain highly relevant (adaptation of the mix and fusion process to increasing volumes of recycled glass bottles, improvements to the efficiency of new equipment and technologies, etc.). In addition, the following specific actions were undertaken:

- Modernisation of a furnace, at the end of its useful life, and related production lines, using technology that is new to Vidrala and that we expect to bring major savings on future investments. Vidrala took advantage of this opportunity to introduce productivity and environmental improvements. Specifically, this fusion unit has been equipped with "electrical assistance" to allow standard fossil fuel to be combined with electricity, thereby improving the environmental impact of combustion gases.
- Engagement and training of new technicians in the following areas, among others: product design and quality, mould development and maintenance have allowed us to start up specific new improvement projects at the end of the year;
- work performed by the technical area on environmental matters with a view to future furnace repairs while taking into consideration European regulatory demands: IPPC (integrated pollution prevention and control), Kyoto protocol, etc.
- knowledge exchange with Ricardo Gallo's technicians so as to define and implement the best practices detected in all our Group's production plants.

Manufacturing expenses performed well in 2003, unit costs per tonne having decreased 2.9% on 2002. This is explained largely by more efficient employment of fixed assets. This is even more noteworthy bearing in mind that containers have been increasingly personalised: in 2003 49 new containers were designed, 20 of which have become new products.

Finally, it should be noted that investments in tangible fixed assets in 2003 amounted to €14.46 million (net of mould purchases), of which €7.51 million relates to inventories and

- El esfuerzo de conocimiento e intercambio con los técnicos de Ricardo Gallo con el fin de determinar e implantar las mejores prácticas detectadas en todas las plantas productivas de nuestro grupo.

En relación a los costos de fabricación, es importante señalar su buen comportamiento durante el ejercicio, habiéndose reducido los costes unitarios (por Tonelada) en un 2,9% respecto al año 2002, donde el mayor aprovechamiento de nuestros activos fijos tiene un peso fundamental en esa importante mejora. Ello en tanto más importante cuanto se ha compatibilizado con la tendencia cada vez mayor a la personalización del envase: en el año 2003 se han diseñado 49 nuevos envases, de los cuales 20 se han materializado en nuevos productos.

Como último capítulo relacionado con la actividad industrial, mencionar que las inversiones en inmovilizado material realizadas en el año 2003 han sido de 14,46 mill de € (netos de compras de moldes), de los cuales 7,51 millones corresponden a acopios de materiales y anticipos relacionados con la inversión en modernización de un horno a realizar el año 2004.

Actividad en Calidad y Medio Ambiente

La Política de Calidad, Seguridad y Protección al Medio Ambiente, tendente a satisfacer las exigencias y expectativas de los clientes, mantener un Sistema de Gestión de Prevención de Riesgos Laborales y cumplir los requisitos establecidos por la legislación vigente Medioambiental, basado todo ello en el principio de mejora continua recogida en nuestro Sistema Integral, es uno de los motores de nuestro desarrollo.

Una vez implantada la Documentación y desarrollado el Sistema de Gestión Integral de Calidad y Medio Ambiente, Aenor nos ha concedido el Certificado de Calidad según la norma UNE-EN ISO 9001:2000 (anteriormente certificados según la ISO9001:1994) en ambas fábricas y el certificado de Gestión Medioambiental según la Norma UNE-EN ISO 14001:1996 en Crisnova (en Vidrala se trabaja para obtenerlo en el año 2004).

Dentro del área Medioambiental y para el cumplimiento de la Legislación Vigente, formamos parte de:

- Grupo de trabajo con el Ministerio de Medio Ambiente y las CC.AA., para la consecución de un acuerdo voluntario que de cumplimiento a la directiva 96/61, relativa a la Prevención y Control Integrados de la Contaminación, así como las Mejores Técnicas Disponibles.
- Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC), Cambio Climático: Ciencia, Impactos, Adaptación y Mitigación.

En el año 2003, hemos elaborado junto con Labein para la Sociedad Pública de Gestión Ambiental (IHOBE) dentro del

advance payments on the investment in furnace modernisation to be completed in 2004.

Quality and the Environment

The Quality, Safety and Environmental Protection Policy, designed to meet customers' requirements and expectations, implement an Occupational Hazard Prevention Management System and fulfil applicable environmental regulations, all based on the ongoing improvement principle incorporated into our Integrated System, is one of the drivers of the Group's activities.

Once we had implemented the documentation and developed the integrated quality and environment management system, Aenor awarded us the UNE-EN ISO 9001:2000 quality certificate (formerly ISO9001:1994) for both plants and the UNE-EN ISO 14001:1996 environmental management system at the Crisnova plant (work is under way at Vidrala to obtain the latter certificate in 2004).

In the environmental area and to ensure compliance with applicable regulations, Vidrala forms part of the following groups:

- Work group with the Ministry of the Environment and Autonomous Regions, with the aim of reaching a voluntary agreement to fulfil Directive 96/61 on integrated pollution prevention and control and on best available techniques.
- Intergovernmental group of experts on climate change (IPCC): Science, impacts, adaptation and mitigation.

In 2003, in association with Labein, we prepared a Technical Manual for the Measurement, Estimation and Calculation of Atmospheric Emissions, for the State environmental management corporation IHOBE, in the glass and mineral fibres sector. We also continued to provide data to the Environmental Indicators Bank. After preparing the manual, we completed the EPER inventory statement for the Basque Government's Department of Territorial Planning and the Environment.

As indicated in relation to industrial activities, the incorporation of process improvements (normally primary measures) together with environmental enhancement is a permanent feature of Vidrala's activities. Two points should be made in relation to 2003: the above-mentioned conversion of

sector Vidrio y Fibras Minerales, la Guía Técnica para la Medición, Estimación y Cálculo de las Emisiones al aire y seguimos aportando datos al Banco de Indicadores Ambientales. Una vez elaborada la Guía, realizamos la Declaración Medioambiental Inventario Eper al Departamento de Ordenación del Territorio y Medio Ambiente del Gobierno Vasco.

Como se ha citado en el capítulo de la Actividad Industrial, la incorporación de mejoras en el proceso (normalmente medidas primarias) ligadas a la mejora medioambiental es una constante en la actuación de la empresa. En el presente ejercicio conviene destacar dos puntos: la ya citada transformación de un horno para poder realizar una fusión mixta gas/electricidad y la política continua de incremento de la utilización de casco de vidrio procedente del reciclado.

En el presente año se ha introducido en los hornos de nuestras fábricas españolas un total de 217 miles de toneladas (197 miles de toneladas en 2002) de casco de vidrio. Su introducción equivale a:

- Ahorro de 276 miles de toneladas de Materias Primas;
- Ahorro de 28 miles de toneladas equivalentes de petróleo y de las emisiones atmosféricas correspondientes
- Eliminación de 217 miles de toneladas de residuos

Actividad en I+D+i

Las actividades del departamento de I+D+i están enfocadas principalmente al desarrollo del envase y su proceso de fabricación, sin olvidar la constante evolución en materia de tecnologías de la información. A continuación se detallan los logros más significativos del ejercicio en cada una de estas áreas.

Envase

Dentro del foro IPGR (International Partners in Glass Research), grupo de investigación al cual pertenece Vidrala, se ha desarrollado un Software que permite la simulación del proceso de formación en caliente de los envases. El programa está en explotación en Vidrala y se utiliza para predecir la distribución de espesores en el envase. Una vez conocidos los espesores se realizan cálculos de resistencia a presión interna, de impacto y de carga vertical, lo que nos permite optimizar los diseños de los envases para satisfacer las especificaciones, cada vez más exigentes, de los clientes.

En la misma línea de ayuda al diseño interactivo, utilizando un menú de formas para cada zona (boca, cuello, hombros, etc.) y finalmente escalar el diseño en función de datos técnicos (capacidad, altura, diámetro, etc.). Como resultado podemos mejorar en la incorporación de los deseos del cliente a la hora de definir nuevos modelos.

a furnace to allow mixed gas and electricity fusion and the ongoing policy of increasing the use of recycled glass bottles.

In 2003 a total of 217,000 tonnes of glass bottles have been employed in our Spanish furnaces, as compared with 197,000 tonnes in 2002. This is equivalent to:

- a saving of 276,000 tonnes of raw materials;
- a saving of 28,000 oil equivalent tonnes and associated atmospheric emissions
- the elimination of 217,000 tonnes of waste.

R+D activities

The activities of the R+D department are focused mainly on developing containers and the pertinent manufacturing process, as well as ongoing evolution in information technologies. The most significant aspects relating to each area in 2003 are described below.

Container

A software application has been developed by the IPGR Group (International Partners in Glass Research), of which Vidrala is a member, to simulate the container hot-forming process. The program is being used by Vidrala to predict the distribution of thickeners in the container. Once the thickeners have been identified, calculations are made to determine resistance to internal pressure, to impact and to vertical loads, allowing us to optimise container design and meet customers' increasingly demanding specifications.

Interactive design assistance can also be obtained using a form menu for each bottle zone (mouth, neck, shoulder, etc.) in order to finally scale the design on the basis of technical data (capacity, height, diameter, etc.). We are therefore in a position to respond better to customers' needs when defining new models.

In line with current market trends, we have increased the number of personalised containers, entailing a reduction in the size of series and the need for process flexibility.

We continue to increase the human and technological resources of our Mould Department so as to optimise the

Continuamos en línea con las tendencias actuales del mercado, hemos aumentado el número de envases personalizados lo que implica una reducción del tamaño de las series y obliga a potenciar la flexibilidad del proceso.

Seguimos reforzando nuestro departamento de moldeo con nuevos medios humanos y tecnológicos, con lo que pretendemos optimizar el proceso de fabricación y mejorar la capacidad productiva de nuestras máquinas.

Innovación tecnológica en el proceso

Se ha eliminado en una de las líneas de fabricación el engrase manual de moldes gracias a la aplicación de un nuevo recubrimiento en el equipo de moldeo. Esta medida repercute en una mejora del rendimiento y en un aumento de la calidad del envase. Este recubrimiento ha sido desarrollado dentro del grupo de investigación al que pertenecemos - IPGR -. Dentro del programa de investigación conjunta, Vidrala ha optimizado el procedimiento de aplicación sobre los moldes obteniendo resultados muy prometedores. El sistema funciona satisfactoriamente y su uso se extenderá, en un futuro próximo, a todas las plantas.

Se trabaja en la evaluación de nuevos desarrollos de maquinarias (túnel de capa en caliente), controles (canales) y mecanismos (válvulas proporcionales), también se están introduciendo nuevos conceptos de sensores (infrarrojos, ultrasonidos), todo ello con el fin de mejorar la fiabilidad en las líneas de producción, teniendo como objetivo final el aumento calidad en nuestro producto.

Hemos comenzado con el desarrollo de una nueva versión del programa Control de Producción que nos permitirá gestionar los datos relacionados con el proceso, y que a su vez, proporciona al operario la información necesaria para el ajuste de la maquinaria de fabricación. Con este programa pretendemos tener un conocimiento preciso sobre el estado de la fabricación en cada instante lo que nos permitirá reaccionar de forma ágil y precisa ante cualquier desviación.

Continuamos con la modernización de nuestras instalaciones, incorporando maquinaria más avanzada y más flexible que se adapte mejor a las necesidades de producción. Tratamos de mejorar la producción y como consecuencia la satisfacción del cliente.

Tecnologías de la información

Se ha comenzado con un proyecto que cubre la gestión de la información en el área industrial y calidad. Este proyecto aborda las necesidades de información de todos y cada uno de los departamentos por medio del empleo de bases de datos centralizadas y relacionables. Al tener centralizados todos los datos minimizaremos el número de errores al cliente y habremos sentado las bases para la automatización integral de la empresa.

manufacturing process and improve the production capacity of our machinery.

Technological innovation in the process

The manual lubrication of moulds has been eliminated from one of the production lines by applying a new covering in the moulding equipment. This measure enhances container performance and quality. The covering has been developed by the IPGR research group. As part of the joint research programme, Vidrala has optimised the mould application procedure, having obtained promising results. The system works well and will be rolled out in the near future to all plants.

Work is under way to evaluate new machinery developments (heat layering tunnel), controls (channels) and mechanisms (proportional valves), and new sensor concepts (infrared, ultrasound), all with the aim of improving production line reliability and, ultimately, product quality.

We have commenced developing a new version of the production control program, which will allow us to manage process data while providing operators with the data necessary to adjust production machinery. The purpose of this program is to obtain accurate insight into the production process at any given time, which will allow us to adopt a rapid and accurate response to any departures from standard data.

The modernisation of our facilities continues, entailing the addition of more advanced and flexible machinery better suited to production needs. Our aim is to enhance production and therefore customer satisfaction.

Information technologies

A project is under way on information management in the industrial and quality areas. It focuses on information needs of each department through the use of centralised and relationable data. By centralising all data, we will minimise the number of errors affecting customers and we will have laid the foundations for integrated automation of the business.

Actividad en Recursos Humanos

Siguiendo con el plan plurianual iniciado el pasado año, se han mejorado los aspectos relacionados con la información interna y la comunicación con los diferentes niveles de la organización. En este sentido, se han consolidado los medios y la periodicidad con la que se fortalecen las acciones de contacto y participación de los trabajadores.

Se ha avanzado en nuestra política de desarrollo personal y social:

- Planes de Formación específicos para personas y departamentos
- Grupos de Trabajo de Mejora
- Orientación al cliente: visitas periódicas de todos los niveles de nuestra estructura a instalaciones de clientes para conocer de primera mano la incidencia de nuestras actuaciones sobre el usuario final del producto

Asimismo, se han desarrollado con normalidad otras acciones, ya clásicas, en relación con la política de apertura hacia la sociedad: colaboración con la Universidad y con las Escuelas de Formación Profesional, visita a nuestras instalaciones de diversos colectivos sociales, etc...

Continuando con las medidas de adecuada valoración y rejuvenecimiento de nuestra plantilla, iniciadas en 2002, podemos señalar algunos indicadores importantes en 2003:

- Altas de trabajadores: 43
- Bajas de trabajadores: 33
- Promociones y ascensos en el año: 23

Actividad Financiera

El ejercicio 2003 puede resumirse en tres aspectos fundamentales:

- Muy buena evolución de los resultados del negocio
- Mejora de la utilización de los recursos financieros de la sociedad
- Mantenimiento de la tendencia de incremento de valor para nuestros accionistas

Mejoría de resultados

Por tercer ejercicio consecutivo conseguimos mejorar nuestros resultados del año anterior en más de un 15%, lo que unido a que ello ha coincidido con una profunda reestructuración de los responsables en nuestra organización y a un importante proceso de reflexión estratégica, nos hace ser optimistas sobre la posibilidad de seguir mejorando en los años venideros.

Human resources activities

In accordance with the pluriannual plan that commenced in the previous year, aspects relating to internal information and communication with different levels of the organisation have been improved. The means and frequency of contacts and employee participation have been consolidated.

Our personal and social development policy has progressed as follows:

- Specific training plans for individuals and departments
- Improvement work groups
- Customer-focus: regular visits by employees from all levels in the organisation to customers' facilities so as to obtain first-hand information on the impact of our activities on product final users.

Other more standard actions have been completed satisfactorily, relating to the Group's public image: collaboration with universities and professional training schools, visits to our facilities by various groups, etc.

Commencing in 2002, further steps have been taken to evaluate and reduce the average age of our workforce, as summarised below for 2003:

- Joiners: 43
- Leavers: 33
- Promotions during the year: 23

Financial activities

Three basis aspects may be observed in relation to 2003:

- Highly favourable business results
- Improved use of the Company's financial resources
- Sustained increase in shareholder value.

Improved results

For the third consecutive year, we have improved results by more than 15%. This has been accompanied by a far-reaching management reorganisation and a major strategic reflection

En este ejercicio los buenos resultados se han basado en:

- El excelente comportamiento de nuestras ventas, tanto en volúmenes como en precios
- El buen comportamiento de algunas partidas de costes de producción, especialmente las materias primas, el consumo de moldes o la energía eléctrica.
- La reducción de las amortizaciones, consecuencia del cambio en la política de inversiones

El Margen Bruto de Explotación (EBITDA) ha sido de 38.716 miles de € (34.185 el año anterior), lo que supone una mejora del 13,25% sobre el ejercicio anterior. A pesar de que estas cifras ya reflejan el positivo impacto de la consolidación de nuestra filial portuguesa en el cuarto trimestre, tiene más relevancia si tenemos en cuenta que en este ejercicio hemos procedido a parada para la modernización de uno de nuestros hornos y a la contabilización en el año de todos los gastos inherentes al proceso de crecimiento corporativo. Aún así, hemos conseguido un margen EBITDA del 26,12% sobre las ventas del ejercicio, indicativo del buen momento por el que está pasando nuestro negocio.

Las amortizaciones del inmovilizado material han supuesto una cifra de 13,6 millones de €, que supone una reducción de 3,7 millones de € sobre la cifra del pasado año, consecuencia, como ya hemos señalado anteriormente, a la variación de nuestra política de inversiones con un notable incremento de las vidas operativas de activos productivos.

Con relación a los resultados financieros, estos han sido negativos en 376.000 €, que contrasta con los resultados financieros positivos del año pasado que supusieron 97.000 €. Este empeoramiento se debe al endeudamiento generado como consecuencia de la adquisición y consolidación de la filial portuguesa.

El beneficio consolidado antes de impuestos ha alcanzado la cifra de 24.400 miles de €, que supera en un 25,25% a los 19.481 miles de € alcanzados en 2002.

Y terminamos el análisis de los márgenes, señalando que el beneficio neto consolidado después de impuestos ha sido de 17.784 miles de € (15.516 en el año anterior), que representa una mejoría de nuestros resultados del 14,62%. Esta cifra de beneficio neto significa que el margen sobre ventas ha sido del 12%, margen muy similar al alcanzado el año 2002.

En cuanto a las inversiones realizadas a lo largo del año en Inmovilizado Material, la cifra acumulada ha sido de 14.463 miles de € y sus destinos principales han sido la reconstrucción de un horno, adquisición de maquinaria de control de calidad y equipos informáticos.

El Cash Flow neto (beneficio neto más amortizaciones) del ejercicio 2003 ha ascendido a 31.578 miles de € (32.809 miles de € en 2002), que supone un retroceso del 3,75% con relación al con-

process, allowing us to feel optimistic as regards future results growth.

The favourable performance in 2003 is mainly attributable to the following factors:

- Excellent sales results in terms of both volumes and prices
- Good evolution of certain production costs, particularly raw materials, mould consumption and electricity.
- Reduction in depreciation charges owing to a change in our investment policy

EBITDA amounted to K€38,716 (K€34,185 in 2002), which is 13.25% up on the previous year. Although these figures reflect the positive impact of consolidation with our Portuguese subsidiary in the final quarter, they are more relevant when we consider that one of our furnaces was not operational during modernisation and that the accounts for the year include all expenses arising from the corporate growth process. Even so, we posted an EBITDA margin of 26.12% of turnover for the year, which indicates the healthy state of the business.

Tangible fixed asset depreciation amounted to €13.6 million, which is €3.7 lower than the 2002 figure due, as indicated above, to a change in our investment policy and a significant increase in the useful lives of productive assets.

Financial expenses amounted to K€376, which contrasts with 2002 financial income of K€97. This change is explained by the borrowings obtained through the acquisition and consolidation of the Portuguese subsidiary.

Consolidated profit before tax totalled K€24,400, representing a rise of 25.25% on the figure of K€19,481 recorded in 2002.

Finally, net consolidated profit after taxes amounted to K€17,784 (K€15,516 in the previous year), improving results by 14.62%. This net profit figure entails a sales margin of 12%, which is close to the figure for 2002.

An accumulated total of K€14,463 was invested in tangible fixed assets during 2003, mainly in the reconstruction of a furnace and in purchases of quality control machinery and computer equipment.

Net cash flow (net profit plus depreciation and amortisation) for 2003 totalled K€31,578 (K€32,809 in 2002), representing a decline of 3.75% on 2002, as a result of financial expenses, a significant decrease in extraordinary items and a considerable rise in individual taxes payable by Vidrala, S.A.

tabilizado en el año anterior, consecuencia de los gastos financieros, la notable reducción de extraordinarios y el importante aumento de los impuestos a pagar por Vidrala, S.A. (individual).

Mejora en la utilización de los recursos financieros

La adquisición de la mayoría del capital de la portuguesa Ricardo Gallo Vidro de Emballagem, S.A. ha marcado la gestión de los recursos financieros del 2003 y también el cambio evidente que ha experimentado nuestro Balance consolidado.

Iniciamos el año con una posición neta de Tesorería de 14,8 mill de €, y presentamos a final del ejercicio una deuda financiera neta consolidada de 36,93 mill de €.

A esta deuda bancaria se le unen también unas obligaciones por pensiones correspondientes a nuestra filial portuguesa que alcanzan un valor de 12,54 mill de € y que están recogidas en el apartado de Provisiones para riesgos y gastos.

Tras la descripción de estas novedades en el pasivo nuestro Balance, vemos que los Fondos Propios han pasado de ser un 80,75% del total de nuestro Pasivo en 2002, a convertirse en un 60,10% al finalizar el año 2003. Esta variación supone una optimización de las fuentes de financiación de la Sociedad, teniendo en consideración los bajos niveles de tipos de interés que existen actualmente para la financiación ajena y no suponen riesgo significativo para la autonomía de la compañía habida cuenta de los importantes niveles de generación de cash flow que estamos obteniendo y que mejoraremos en los próximos años, con la consolidación del negocio en Portugal.

Los destinos principales de los recursos de tesorería han sido: desembolsos realizados a Inverbeira para la adquisición de R. Gallo 18.875, pagos de inversiones realizadas por 10.385 miles de €, la remuneración a los accionistas (dividendos) por 7.960 miles de €, la compra de acciones propias por 5.417 miles de €.

El capital circulante desciende 27.251 miles de € como consecuencia de la desaparición de las inversiones financieras temporales por 14.768 miles de €, destinados en su mayoría en la compra de Ricardo Gallo, S.A. y, el aportado por ésta sociedad, que es negativo en 8.352 miles de €.

Continuando con lo apuntado en el apartado de explicación de los márgenes del ejercicio, los resultados financieros netos del ejercicio han sido negativos de 376 mil € (sin considerar el efecto de la amortización del Fondo de Comercio), lo que supone un 0,26% de la cifra de ventas netas.

Mantenimiento de la tendencia de incremento de valor para nuestros accionistas

Como venimos repitiendo año tras año, la Administración de la sociedad determina como uno de sus objetivos prioritarios

Improved employment of financial resources

Financial resources management in 2003 was marked by the acquisition of a majority shareholding in the Portuguese company Ricardo Gallo Vidro de Emballagem, S.A., as was the obvious evolution in our consolidated balance sheet.

At the beginning of the year, net cash resources stood at €14.8 million, as compared consolidated net financial liabilities of €36.93 million at the year end.

These bank borrowings are accompanied by pension obligations pertaining to our Portuguese subsidiary in the amount of €12.54 million, which are stated under Provisions for liabilities and charges.

Following the description of these new developments affecting the liabilities side of our balance sheet, we should point out that capital and reserves fell from 80.75% of total liabilities in 2002 to 60.10% at year-end 2003. This variance reflects the optimisation of the Company's financing sources, bearing in mind current low interest rates on external financing, presenting no significant risk to the Company's independence in view of the large volumes of cash flow generated, which will be improved in coming years through consolidation of the Portuguese business.

Cash resources were mainly applied as follows: payments made to Inverbeira to acquire R. Gallo (K€18,875), investments amounting to K€10,385, dividends paid to shareholders (K€7,960) and own shares purchased (K€5,417).

Working capital fell by K€27,251 owing to the elimination of current asset investments totalling K€14,768, which were mainly applied to acquire Ricardo Gallo, S.A., and to the negative working capital of K€8,352 contributed by the Portuguese company.

Further to our comments on margins, net financial expense for the year totalled K€376 (not including goodwill amortisation), representing 0.26% of net turnover.

Continued increase in shareholder value

As repeated every year, Company management prioritises the generation of shareholder value, on the basis of the following premises:

- Attractive shareholder remuneration in the form of dividends

el cuidar por la progresiva generación de valor para sus accionistas, siguiendo las siguientes premisas:

- Una retribución atractiva al accionista por la vía de los dividendos
- Un fortalecimiento de la participación de cada uno de los accionistas mediante la compra de autocartera para su posterior amortización
- Un estrechamiento de las relaciones con los accionistas, analistas, inversores e instituciones relacionadas con el mercado de valores, promoviendo su participación
- El fortalecimiento de la confianza del mercado, mediante la transparencia de su gestión

Durante el ejercicio 2003 se repartió un dividendo bruto de 0,3857 € por acción, 0,305 € en el mes de febrero y 0,0807 € en junio, con cargo al ejercicio 2002, lo que supuso un desembolso por dividendos global de 7.959,5 miles de €.

Así mismo, con ocasión de la celebración de la Junta General de Accionistas, en el mes de junio de 2003, se repartió una Prima de Asistencia por importe de 370 miles de €.

Sumando ambos conceptos de retribución al accionista en 2003, se confirma que el pay-out del ejercicio alcanzó el 53,69% de los beneficios contabilizados al cierre del año 2002.

Como ya hemos mencionado, se ha continuado con la política de compra de autocartera, como una buena opción de inversión para nuestra Tesorería. Sin embargo, el destino de una buena parte de la autocartera acumulada durante el ejercicio se ha utilizado para el pago de una parte de la operación de adquisición de Ricardo Gallo Vidro de Embalagem, S.A., en concreto 500.000 acciones. De cualquier manera, esta actuación ha sido extraordinaria puesto que el Consejo de Administración sigue firme en su idea de proponer a los accionistas la amortización de las acciones propias que se vayan adquiriendo.

A continuación se detallan los principales datos relacionados con la Autocartera de la Sociedad durante todo el año:

- Numero de acciones compradas durante el año 2003: 584.749 (correspondiente a un 14,88% del total de las acciones negociadas por el Mercado en el 2003);
- Precio medio de la compra de acciones propias: 9,26;
- Num acciones utilizadas en la Permuta para la adquisición de la empresa Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A.: 500.000;
- Valor de las acciones en la permuta: 9 euros;
- Autocartera al 31/12/2003: 211.773 (corresponden a un 1,0133 % del Capital Social);
- Precio medio de compra de la autocartera vigente a fin de año: 10,042 euros.

- Increase in shareholdings through the purchase of own shares for subsequent redemption.

- Closer relations with shareholders, analysts, investors and institutions related to the stock markets so as to encourage their involvement

- Increase in market confidence by means of transparent management

During the year a gross dividend of 0.3857 euros per shares was paid out (0.305 euros in February and 0.0807 euros in June), entailing a total dividend of K€7,959.5 charged to 2002 results.

An attendance premium of K€370 was also paid out in relation to the General Shareholders' Meeting held in June 2003.

The total pay-out for 2003 therefore amounted to 53.69% of profits recorded at year-end 2002.

As indicated, the Company continues to purchase own shares as a sound cash investment option. Nonetheless, most of the accumulated own shares were used to pay for a portion of the acquisition price of Ricardo Gallo Vidro de Embalagem, S.A. (specifically, 500,000 shares). In any event, this was an extraordinary situation and the Board of Directors plans to continue to propose the redemption of own shares acquired.

Set out below are the main data relating to the Company's own shares portfolio for 2003:

- Number of shares purchased in 2003: 584,749 (representing 14.88% of total shares traded in 2003);
- Average purchase price of own shares: 9.26 euros;
- Number of shares swapped to acquire Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A.: 500,000;
- Swap value of the shares: nine euros;
- Own shares portfolio at 31/12/2003: 211,773 (representing 1.0133% of share capital);
- Average purchase price of own shares in portfolio at year end: 10.042 euros;

An analysis of our share price during 2003 reveals a rise of 32.74%, as compared with overall Ibex-35 growth of 28.17%. This is in line with the trend observed in recent years, when Vidrala's share price has risen above the market's reference index. It should be noted that in 2002 our shares increased in value by 17.48% (as compared with -28.11% for the IBEX) and by 28.83% (-7.82% IBEX) in 2001. These data clearly

Si analizamos el comportamiento de la cotización de nuestras acciones durante todo el año, comprobamos que han tenido una revalorización anual del 32,74% frente a una apreciación del Ibex-35 del 28,17%, lo que mantiene la tendencia de los últimos años en los cuales estamos ganando en rentabilidad al índice de referencia del mercado. En este sentido, destacar que en 2002 la revalorización de los títulos fue del 17,48% (vs. -28,11% del IBEX) y en 2001 del 28,83% (vs. -7,82% del IBEX). Estos datos muestran claramente que en los tres últimos años, y coincidiendo con la recuperación de los resultados, hemos obtenido una revalorización de nuestras acciones del 205% (11,15 €/acc al 31/12/03 VS. 5,45 €/acc al 2/01/01), ganándole al IBEX un 86,81% acumulando las diferencias anuales de rentabilidad.

Es de destacar también la buena acogida que ha tenido en el mercado la operación de compra de la participación mayoritaria de Ricardo Gallo Vidro de Emballagem, S.A.. Desde que se anunció la compra en julio hasta el cierre del ejercicio, nuestras acciones se han revalorizado un 26,7%.

A lo largo de todo el año 2003 los datos más significativos sobre el comportamiento de nuestras acciones son los siguientes:

- Número de valores contratados: 4,42 millones acciones
- Efectivo : 42,30 mill €
- Cotización máxima: 11,89 €/acc (28/11)
- Cotización mínima: 8,00 €/acc (01/04)
- Cotización media: 9,64 €/acc
- Cotización al cierre del ejercicio: 11,15 €/acc
- Capitalización bursátil al cierre del año: 233.035 miles €

Vistos los datos anteriores, se observa que el PER se sitúa en 13, mientras que al cierre de 2002 cotizábamos a 11 veces resultados.

Durante el año 2003 la Compañía ha seguido de forma constante la política de facilitar una amplia y regular información a sus accionistas, a los inversores y al mercado en general, aplicando los principios de transparencia e igualdad de trato.

Las acciones más significativas que testimonian la proyección de la empresa hacia esta política de apertura al mercado y transparencia con los accionistas se listan a continuación:

- Mejora de la información que ya existía en la página web (www.vidrala.com), con la creación de un apartado específico, dentro de la Información Financiera, dedicado al Gobierno Corporativo.
- Institucionalización del canal de comunicación de la información al Mercado a los accionistas (potenciales y reales) a través del departamento financiero de la empresa.
- Realización de dos presentaciones de la empresa en las Bolsas de Madrid y de Bilbao. Estas presentaciones responden a la exi-

show that we have achieved share price growth of 205% in the last three years, when results have recovered (11.15 €/share at 31/12/03 vs 5.45 €/share at 2/01/01), which is 86.81% above the IBEX based on accumulated annual differences.

The acquisition of a majority interest in Ricardo Gallo Vidro de Emballagem, S.A. has been welcomed by the market. From the announcement of the acquisition in July to the year end, our share price rose by 26.7%.

The most significant data relating to our stock market performance in 2003 are as follows:

- Number of shares traded: 4.42 million
- Cash: €42.30 million
- Maximum price: 11.89 €/share (28/11)
- Minimum price: 8.00 €/share (01/04)
- Average price: 9.64 €/share
- Year-end price: 11.15 €/share
- Year-end market capitalisation: K€233,035

On the basis of the above data, the PER stands at 13x, as compared with 11x results at year-end 2002.

In 2003, the Company continued to apply a policy of providing detailed and regular information to shareholders, investors and the market at large, applying principles of transparency and fair treatment.

The most significant actions attesting to the Company's focus on market and shareholder transparency are listed below:

- Improvement of existing web site information (www.vidrala.com) by creating a specific section in Financial information on Corporate governance.
- Institutionalisation of the information communication channel for the market and shareholders (potential and actual), through the Company's Finance Department.
- Two Company presentations at the Madrid and Bilbao Stock Exchanges. These presentations respond to the Company's aim of bringing the business closer to market regulators and traders.
- As part of the Company's regular contacts with shareholders and investors, meetings were held with 12 leading investment analyst firms. Vidrala, S.A. continues to adopt an open attitude to the market by replying to queries from current and potential investors: as evidenced by the road-shows events

gencia de la Sociedad de reforzar el acercamiento de su negocio a los órganos reguladores del mercado y a todos sus operadores.

- Dentro de los contactos habituales que la Compañía tiene con accionistas e inversores, se han mantenido reuniones periódicas con doce de las principales compañías de Análisis de Inversión. Así mismo, Vidrala, S.A. siguiendo con su política de atención y cercanía al mercado, responde con interés a actuales y potenciales inversores: como lo evidencian las presentaciones ("Road-Shows") que organizan las compañías de inversión periódicamente para el acercamiento del mercado a nuestra Sociedad y que en este año han sido dos, además de las reuniones particulares mantenidas con los inversores interesados en la Compañía.

Finalmente, señalar como acontecimientos más significativos posteriores al cierre del ejercicio podemos señalar dos:

- La aprobación por parte del Consejo de Administración del Informe Anual de Gobierno Corporativo, correspondiente al ejercicio 2003. Este informe resume los acontecimientos más significativos acontecidos a lo largo del año y trata de poner a disposición del mercado todas aquellas informaciones que pudieran ser de su interés.
- En la misma reunión en la que aconteció el hecho anterior, celebrada el pasado día 24 de enero de 2004, acordó el reparto de un dividendo bruto, a cuenta de los resultados del año 2003, de 32 céntimos de € por acción. Este dividendo ya fue desembolsado a los accionistas el pasado día 16 de febrero.

Gobierno Corporativo

En el marco de los esfuerzos que la Sociedad ha estado haciendo, a lo largo de estos últimos años, en relación con la transparencia de las sociedades cotizadas, la Compañía ha redactado su segundo Informe Anual de Buen Gobierno que pretende cumplir con las novedades formativas comentadas, presentando de forma detallada los principales aspectos de Gobierno Corporativo en la Sociedad.

De forma sintética se detallan a continuación los principales temas analizados en el Informe Anual de Buen Gobierno:

- Estructura Accionarial de la Sociedad – se presenta información detallada sobre la estructura de Propiedad de la Sociedad, destacando los accionistas significativos según las normas vigentes y la situación de representación de las acciones de la Sociedad en ocasión de la última Junta General de Accionistas celebrada el día 18 junio 2003.
- Regulación, Composición y Actuaciones de sus Órganos de Gobierno y Administración – en este apartado se analiza la estructura y las reglas de funcionamiento de los Órganos de Gobierno de la Sociedad. En particular se tratan:

organised by investment companies on a regular basis to bring the market closer to our Company; two road-show events were organised in 2003, in addition to specific meetings with potential investors.

Finally, the following significant post-balance sheet events should be noted:

- Approval by the Board of Directors of the Annual Report on Corporate Governance for 2003. This report summarises the most significant events of the year and provides the market with all relevant information.
- At the same Board meeting, held on 24 January 2004, the Directors agreed to pay out a gross dividend out of 2003 results, amounting to 32 cents per shares. This dividend was already paid out on 16 February 2004.

Corporate governance

The work carried out by the Company in recent years in relation to the transparency of listed companies includes the second Annual Report on Corporate Governance, with the aim of presenting new developments and a detailed analysis of the main aspects of Company corporate governance.

The main issues analysed in the Annual Report on Corporate Governance:

- Company's shareholder structure: detailed information on the Company's ownership structure, highlighting significant shareholders as per applicable regulations and shareholder representation at the last General Meeting on 18 June 2003.
- Regulation, composition and actions of the Company's governing and administrative bodies: this section analyses the structure and rules applicable to the Company's governing bodies. The following specific aspects are addressed:
 - Board of Directors: the body holding the broadest powers to manage and administer the Company, responsible for resolving all business issues and matters related directly to the corporate objects. Director appointments and removals are analysed in detail, as well as the Board regulations and Directors' remuneration.
 - Board Committees: committees formed by the Board to ensure maximum efficiency.

–Consejo de Administración – se trata del Órgano con las más amplias facultades para dirigir y administrar la Compañía y es responsable de resolver todos los negocios y asuntos que directamente se relacionan con el objeto social. La designación y cese de los Consejeros es objeto de un profundo análisis, así como se trata de las reglas de funcionamiento del Consejo y de aspectos relativos a la Retribución de los miembros.

–Comisiones del Consejo de Administración – son aquellas comisiones que el Consejo de Administración ha decidido establecer para su más eficaz funcionamiento.

–*Comisión de Auditoría y Cumplimiento* – se dedica a los servicios de Auditoría Interna y a las relaciones con los Auditores Externos. Entre las actividades realizadas en el año 2003 destacan, aparte de las revisiones de las cuentas de la Sociedad, la definición de una metodología para la evaluación del trabajo realizado por los Auditores Externos con el objetivo de asegurarse una auditoría eficaz a la hora de identificar y prevenir los riesgos del negocio.

–*Comisión de Nombramientos y Retribuciones* – es el Órgano que garantiza la integridad del proceso de selección de los consejeros y del Director General y propone al Consejo el sistema y las cuantías de las retribuciones anuales de los consejeros y de los miembros del Comité de Dirección. En el curso del 2003 por propuesta de esta comisión se ha definido un nuevo procedimiento de determinación de la retribución variable a los miembros del Consejo de Administración según los siguientes conceptos (dieta, parte fija, parte variable).

–*Comisión de Estrategia y Desarrollo* – es la comisión que propone las estrategias de la Compañía y apoya al Presidente del Consejo de Administración en sus funciones de desarrollo y búsqueda de oportunidades corporativas. La mayor contribución de esta comisión se relaciona con el trabajo de análisis de las diferentes alternativas y oportunidades de crecimiento corporativo que se han traducido finalmente en la adquisición del paquete mayoritario de la empresa Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A.

• Sistema de Control de Riesgos – con la supervisión directa del Consejo de Administración, y a través de las actuaciones de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, las actividades referidas al sistema de control de riesgos de la Compañía se han focalizado en el análisis detallado de los procedimientos de trabajo internos a las diferentes Áreas de la empresa con los siguientes objetivos:

–Determinar las mejores prácticas de funcionamiento.

–Controlar el cumplimiento de los procedimientos establecidos.

–Prevenir los riesgos que pudieran ser inherentes a la actividad que se desarrolla en cada Área de la empresa.

–*Audit and Compliance Committee*: engaged in internal audit services and relations with external auditors. The activities carried out in 2003 include the definition of a methodology to evaluate external audit work and therefore ensure audit efficiency as regards identification and prevention of business risks, in addition to reviews performed on the Company's accounts.

–*Appointments and Remuneration Committee*: the body responsible for guaranteeing the integrity of Director and General Manager selection processes and for proposing to the Board the arrangements for and amount of annual remuneration to be paid to the Directors and Management Committee members. In 2003 a new procedure for calculating variable remuneration for Board members was defined, as proposed by this committee, on the basis of per diems and fixed and variable remuneration).

–*Strategy and Development Committee*: this committee proposes strategies and supports the Board Chairman in relation to business development and identification of business opportunities. The committee's main contribution consists of analysing alternatives and opportunities for corporate growth, which has led to the acquisition of a majority interest in the company Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A.

• Risk control system: supervised directly by the Board and on the basis of work carried out by the Audit and Compliance Committee, activities relating to the Company's risk control system have focused on analysing internal work procedures in detail for all areas of the organisation, for the following purposes:

–identification of best practices;

–monitoring of compliance with stipulated procedures;

–prevention of risks affecting the activities of each area.

• General Shareholders' Meeting: preparation of regulations governing the General Meeting, summarised in a single document containing the principles and procedures laid down by the Company to encourage and facilitate informed and active participation by shareholders in General Meetings, in compliance with applicable provisions of law and the Articles of Association. The General Meeting Regulations are accessible through the Company's web site (www.vidrala.com) and the Company's registered office (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava, Spain). Broad and detailed summary of the last Annual General Meeting.

- Junta General de Accionistas – elaboración de un Reglamento de la Junta General de Accionistas, que sintetiza en un único documento los principios y procedimientos establecidos por la Compañía para propiciar y facilitar la participación informada y activa de los accionistas en las juntas generales, de acuerdo con los preceptos legales y estatutarios aplicables. El Reglamento de la Junta General de Accionistas es accesible a través de la página web de la Compañía (www.vidrala.com) y en el domicilio legal de la Compañía (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España). Amplio y detallado resumen de la celebración de la última Junta General de Accionistas.

- Política y operaciones en materia de autocartera - Conforme a lo dispuesto en el Reglamento Interno de Conducta en Materias relativas a los Mercados de Valores, se analiza la política de autocartera seguida por la Sociedad orientada a garantizar el libre proceso de formación de precios en el mercado y a evitar cualquier perjuicio a accionistas determinados de la Sociedad o de su Grupo.

- Política y Actividades de Información a los Accionistas y a los Mercados - durante el año 2003 la Compañía ha seguido de forma constante la política de facilitar una amplia y regular información a sus accionistas, a los inversores y al mercado en general, aplicando los principios de transparencia e igualdad de trato. Entre los puntos a destacar figuran la mejora continua de la página web de la Compañía (www.vidrala.com) y todas las reuniones periódicas y los contactos habituales que la Empresa ha mantenido con accionistas e inversores.

- relaciones de la Sociedad con sus auditores – se analiza la relación profesional con los auditores externos de la Sociedad (PricewaterhouseCoopers), designados con carácter anual por la Junta General de Accionistas a propuesta del Consejo de Administración, previa recomendación de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

El Informe Anual de Buen Gobierno (2003) es accesible a través de la página web de la Compañía (www.vidrala.com), además de estar en todo momento a disposición de los accionistas en el domicilio legal de la Compañía (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

El Consejo de Administración de Vidrala, S.A., en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, en fecha 24 de febrero de 2004, procede a formular las Cuentas anuales consolidadas y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2003, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

- Policies and operations relating to own shares: as stipulated in the Internal Code of Conduct for matters relating to the stock market, an analysis is provided of the own shares policy applied by the Company so as to ensure the free formation of market prices and to avoid any detriment to specific Company or Group shareholders.

- Shareholder and market information policy and activities: in 2003, the Company continued to apply a policy of providing detailed and regular information to shareholders, investors and the market at large, applying principles of transparency and fair treatment. The most noteworthy issues include ongoing improvement of the Company's web site (www.vidrala.com) and the regular meetings and habitual contacts between the Company and its shareholders and investors.

- Company's relations with its auditors: an analysis of professional relations with the Company's external auditors (PricewaterhouseCoopers), designated annually by the General Meeting at the proposal of the Board, following a recommendation by the Audit and Compliance Committee.

The Corporate Governance Report for 2003 is accessible through the Company's web site (www.vidrala.com) and is available to shareholders at all times at the Company's registered office (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava, Spain).

In a meeting of the Board of Directors of Vidrala, S.A. held on 24 February 2004, and in compliance with the provisions of Articles 171 of the Spanish Companies Act and 37 of the Spanish Code of Commerce, the consolidated annual accounts and the Directors' Report for the financial year ended 31 December 2003 were prepared, consisting of the preceding documents.

Formulación de las cuentas anuales e Informe de Gestión consolidado del ejercicio 2003

El Consejo de Administración de Vidrala, S.A. en fecha 24 de febrero de 2004, en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales consolidadas y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

Preparation of the consolidated annual accounts and Directors' Report for 2003

In a meeting of the Board of Directors of Vidrala, S.A. held on 24 February 2004, and in compliance with the provisions of Articles 171 of the Spanish Companies Act and 37 of the Spanish Code of Commerce, the consolidated annual accounts and the Directors' Report for the financial year ended 31 December 2003 were prepared, consisting of the preceding documents.

Sr. D. Carlos Delclaux Zulueta
Presidente

Sr. D. Guillermo J. Colino Arocena
Consejero

Sr. D. Luis Delclaux Oráa
Consejero

Sr. D. Alvaro Delclaux Zubiría
Consejero

Sr. D. Rafael Guibert Delclaux
Consejero

Sr. D. Esteban Errandonea Delclaux
Consejero

Sra. Dña. Olatz Gutiérrez Odriozola
Consejera

Sr. D. José A. Irazabal Pérez
Consejero

Sr. D. Lucas Oriol López de Montenegro
Consejero

Sra. D^a Virginia Urigüen Villalba
Consejera

2. Vidrala, S.A.

Vidrala, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Expresados en Miles de euros)

BALANCE SHEETS AS AT 31 DECEMBER 2003 AND 2002 (Thousand euros)

ACTIVO / ASSETS	2003	2002	PASIVO / LIABILITIES	2003	2002
Inmovilizado / Fixed assets			Fondos propios / Capital and reserves		
Inmovilizaciones materiales Tangible fixed assets	45.097	39.295	Capital social / Share capital	21.318	21.318
Inmovilizaciones financieras Financial investments	39.751	18.752	Reserva legal / Legal reserve	4.505	4.505
	84.848	58.047	Reserva para acciones propias Reserve for own shares held	1.444	824
Acciones propias Own shares	1.444	824	Reservas de revalorización / Revaluation reserves	4.867	4.867
			Otras reservas / Other reserves	60.814	60.364
			Pérdidas y ganancias / Profit / (loss) for the year	7.373	9.712
				100.321	101.590
Activo circulante / Current assets			Ingresos a distribuir en varios ejercicios Deferred income	687	1.034
Existencias / Inventories	12.360	12.603	Acreedores a largo plazo / Creditors: amounts falling due after more than one year		
Deudores / Debtors	20.726	29.563	Desembolsos pendientes sobre acciones Uncalled amounts on shares held		
Inversiones financieras temporales Current asset investments	0	14.768	no exigidos de empresas del Grupo by Group companies	2.895	-
Tesorería / Cash at bank and in hand	111	43		2.895	-
	33.197	56.977	Acreedores a corto plazo Creditors: amounts falling due within one year		
			Deudas con entidades de crédito / Bank loans	179	68
			Acreedores comerciales / Trade creditors	9.020	8.192
			Otras deudas no comerciales / Other creditors	5.637	4.964
			Provisiones para operaciones de tráfico Trade provisions	750	-
				15.586	13.224
Total activo / Total assets	119.489	115.848	Total pasivo / Total liabilities	119.489	115.848

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Expresadas en Miles de euros)

PROFIT AND LOSS ACCOUNTS FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2003 AND 2002 (Thousands euros)

DEBE / EXPENSE	2003	2002	HABER / INCOME	2003	2002
Gastos / Expenses			Ingresos / Income		
Disminución de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación / Reduction in inventories of finished goods and work in progress	1.010	-	Importe neto de la cifra de negocios: / Net turnover:		
Aprovisionamientos / Raw materials and consumables	26.150	25.399	• Ventas / Sales	73.838	69.751
Gastos de personal / Staff costs	16.384	16.434	• Prestaciones de servicios / Services rendered	1.932	1.813
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado / Fixed asset depreciation	7.414	9.270	• Devoluciones y rappels sobre ventas / Returned goods and volume discounts	(1.292)	(1.285)
Variación de las provisiones de tráfico / Changes in trade provisions	21	155	Otros ingresos de explotación / Other operating income	12	32
Otros gastos de explotación: / Other operating charges:			Aumento de las existencias de producto terminado y en curso de fabricación / Increase in inventories of finished goods and work in progress	-	1.325
• Servicios exteriores / External services	11.843	11.436			
• Tributos / Taxes	130	300			
• Otros gastos de gestión corriente / Other administrative expenses	800	651			
• Consumo de moldes / Mould consumption	1.418	1.477			
	<u>65.170</u>	<u>65.122</u>		<u>74.490</u>	<u>71.636</u>
Beneficio de explotación / Operating profit	9.320	6.514			
Gastos financieros y gastos asimilados / Financial and similar expenses			Ingresos de participaciones en capital / Income from shareholdings		
• Por deudas con terceros y gastos asimilados / On amounts owed to third parties and similar items	94	95	• En empresas del Grupo / Group companies	-	1.560
Diferencias negativas de cambio / Losses on exchange	7	12	Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado / Income from other marketable securities and long-term loans		
	<u>101</u>	<u>107</u>	• De empresas fuera del Grupo / Non-Group companies	175	222
			Otros intereses e ingresos asimilados / Other interest and similar income		
Resultados financieros positivos / Net financial income	452	2.447	• De empresas del Grupo / Group companies	259	691
Beneficio de las actividades ordinarias / Profit from ordinary activities	9.772	8.961	• De empresas fuera del Grupo / Non-Group companies	114	54
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control / Change in provisions for intangible and tangible fixed assets and controlling shareholdings	-	150	Diferencias positivas de cambio / Gains on exchange	5	27
Pérdidas procedentes del inmovilizado / Losses on fixed assets	294	-		<u>553</u>	<u>2.554</u>
Gastos extraordinarios / Extraordinary expenses	1.178	43	Beneficios en enajenación de inmovilizado / Profit on disposal of fixed assets	-	6
Gastos de ejercicios anteriores / Expenses relating to prior years	644	-	Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias / Profit from dealings in own shares and debentures	-	-
	<u>2.116</u>	<u>193</u>			
Resultados extraordinarios positivos / Net extraordinary profit	-	751	Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio / Capital grants released to income during the year	547	563
Beneficio antes de impuestos / Profit before taxes	8.271	9.712	Ingresos extraordinarios / Extraordinary income	30	15
Impuesto sobre sociedades / Corporate income tax	898	-	Ingresos y beneficios de otros ejercicios / Income and profits from prior years	38	360
Beneficio del ejercicio / Profit for the year	7.373	9.712		<u>615</u>	<u>944</u>
			Resultados extraordinarios negativos / Net extraordinary loss	1.501	-

Resultado del ejercicio

Las propuestas de distribución de los resultados de 2002, que se presentaron a la Junta General de Accionistas y fue aprobada por ésta y de 2003, a presentar a dicha junta para su aprobación, son las siguientes:

	Miles de euros	
	2003	2002
Base de reparto:		
• Pérdidas y ganancias del ejercicio	7.373	9.712
• Otras reservas: reserva voluntaria	1.065	–
Distribución:		
• Otras reservas: reserva voluntaria	–	1.752
• Dividendos	8.438	7.960

Profit for the year

The proposals for the distribution of 2002 profit which were presented to and approved by the General Meeting, as well as those for 2003 to be presented for approval, are set out below:

	Thousand euros	
	2003	2002
Available for distribution		
• Profit for the year	7,373	9,712
• Other reserves: voluntary reserve	1,065	–
Distribution:		
• Other reserves: voluntary reserve	–	1,752
• Dividends	8,438	7,960

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio 2003

El Consejo de Administración de Vidrala, S.A. en fecha 24 de febrero de 2004, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito

Sr. D. Carlos Delclaux Zulueta
Presidente

Sr. D. Luis Delclaux Oráa
Consejero

Sr. D. Rafael Guibert Delclaux
Consejero

Sra. Dña. Olatz Gutiérrez Odriozola
Consejera

Sr. D. Lucas Oriol López de Montenegro
Consejero

Preparation of the annual accounts and Directors' Report for 2003

In a meeting of the Board of Directors of Vidrala, S.A. held on 24 February 2004, and in compliance with the provisions of Articles 171 of the Spanish Companies Act and 37 of the Spanish Code of Commerce, the consolidated annual accounts and the Directors' Report for the financial year ended 31 December 2003 were prepared, consisting of the preceding documents.

Sr. D. Guillermo J. Colino Arocena
Consejero

Sr. D. Alvaro Delclaux Zubiría
Consejero

Sr. D. Esteban Errandonea Delclaux
Consejero

Sr. D. José A. Irazabal Pérez
Consejero

Sra. D^a Virginia Urigüen Villalba
Consejera



3.

Vidrala, S.A.

Informe del Buen Gobierno año 2003

Vidrala, S.A.

2003 Corporate Governance Annual Report

1. PRESENTACIÓN

El Informe de Buen Gobierno de Vidrala, S.A. representa el resultado de los esfuerzos que la Sociedad ha estado haciendo, a lo largo de estos últimos años, en relación con las nuevas recomendaciones que deben de atender las empresas cotizadas en beneficio de una mayor transparencia hacia los inversores.

A continuación se enumeran las principales actuaciones de nuestra sociedad de cara a la adaptación de sus reglas de Gobierno Corporativo a las recomendaciones sobre prácticas de Buen Gobierno:

- Año 1994 - aprobación del primer "Reglamento Interno de Conducta en materias relacionadas con el mercado de valores" para cumplir con la regulación existente entonces en virtud del Real Decreto 629/1993.
- Año 1999 - aprobación por nuestro Consejo de Administración del primer Reglamento de Gobierno del Consejo, en el cual se recogían gran parte de las recomendaciones que por entonces existían para garantizar un adecuado gobierno de las sociedades.
- Año 2000 - constitución de las comisiones de Nombramientos y Retribuciones y de Auditoría y Cumplimiento, las cuales han venido trabajando de manera permanente durante estos tres últimos años.
- Año 2000 - a propuesta de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, actualización del Reglamento Interno de Conducta, adecuándose a las sugerencias que establecía la CNMV en su carta circular del 20 de septiembre de 2000.
- Año 2002: nuevo Reglamento del Consejo de Administración en sustitución del Reglamento del año 1999. Constitución de la Comisión de Estrategia y Desarrollo.
- Año 2003: primer Informe sobre el Gobierno Corporativo, incluido en nuestra memoria anual. Elaboración de nuevos Estatutos. Adecuación estatutaria de las normas de funcionamiento de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento. Adaptación de la página web de la sociedad para la mejora de la información a disposición de los accionistas, de los inversores y del mercado en general.
- Año 2004 - a consecuencia de la entrada en vigor de la Ley 26/2003 y de la Orden ECO/3722/2003, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades cotizadas, procedemos a la redacción de este segundo Informe Anual de Gobierno Corporativo que pretende cumplir con las novedades formativas comentadas, presentando de forma detallada los principales aspectos de Gobierno Corporativo en la Sociedad.

1. INTRODUCTION

Vidrala, S.A. Good Government Annual Report represents the result of the efforts that the Company has been making, along these last years, in connection with the new recommendations that should assist the public companies in benefit of a bigger transparency toward the investors.

Next the main performances related to the adaptation to rules of Corporate Government and to the recommendations on Good Government are listed:

- Year 1994 – first "Internal Code of Conduct in matters related with the Stock Market" has been approved in order to accomplish with the rules disposed according to "Real Decreto 629/1993".
- Year 1999 – Board of Directors approval of our first Board of Directors Governance Regulations in which they were picked up a great part of the recommendations that for then existed to guarantee an appropriate government of the companies.
- Year 2000 – Nominations and Remuneration Committee and Audit and Compliance Committee were created. These Committees have been working along all of these years.
- Year 2000 – to proposal of the Audit and Compliance Committee, upgrade of the Internal Code of Conduct, being adapted to the suggestions that the National Commission of the Market and Values settled down in its circular letter of September 20, 2000.
- Year 2002 – new Board of Directors Governance Regulations in substitution of the Regulation of the year 1999. Strategy and Development Committee constitution.
- Year 2002 – first Corporate Governance Annual Report inside the Annual Report. Elaboration of new Statutes. Statutory adaptation of the norms of operation of the Audit and Compliance Committee. Adaptation of the web page (www.vidrala.com) of the Company for the improvement of the information to shareholders' disposition, of the investors and of the market in general.
- Year 2004 – as a consequence of the fact that the Law 26/2003 and the Order ECO/3722/2003 have been taken into effect, with the purpose of reinforcing the transparency of the public companies, we proceed to write this second Report of Corporate Government that seeks to fulfill the commented effective rules, presenting in a detailed way the main aspects of Corporate Government in the Company.

A lo largo del presente informe se da cuenta de los siguientes temas:

- estructura accionarial de la Sociedad;
- transacciones con accionistas significativos y consejeros;
- regulación, composición y actuaciones de sus órganos de gobierno y administración;
- sistema de control de riesgos;
- Junta General de Accionistas;
- política y operaciones en materia de autocartera;
- política y actividades de información a los accionistas y a los mercados;
- relaciones de la Sociedad con sus auditores;
- grado de cumplimiento de las recomendaciones contenidas en el Código de Buen Gobierno.

El Informe de Buen Gobierno de Vidrala, S.A. ha sido elaborado por el Consejo de Administración de la Sociedad.

El presente informe es accesible a través de la página web de la Compañía (www.vidrala.com), además de estar en todo momento a disposición de los accionistas en el domicilio legal de la Compañía (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

2. ESTRUCTURA DE PROPIEDAD DE LA COMPAÑÍA

2.1. Accionistas significativos

En Vidrala, S.A. no existe un registro nominal de sus accionistas, por lo que únicamente puede conocer la composición de su accionariado por la información que los propios accionistas le comuniquen directamente o hagan pública en aplicación de la normativa vigente sobre participaciones significativas (que obliga a comunicar participaciones superiores al 5% del capital) y por la información que la Sociedad recibe con ocasión de la celebración de sus Juntas Generales de Accionistas.

Along the present document the following topics are analysed:

- Company Share Capital composition;
- transactions with significant shareholders and directors;
- regulation, composition and performances of Company government organs and administration;
- risk control system;
- shareholders General Annual Meeting;
- politics and operations as regards company's shares;
- politics and activities of information to the shareholders and the markets;
- relationships of the Company with their auditors;
- grade of execution of the recommendations contained in Good Government's Code.

Vidrala, S.A. Good Government Annual Report has been defined by the Board of Directors of the Company.

This document is available in the web page of the Company (www.vidrala.com), besides being in all moment to the shareholders' disposition in the legal home of the Company (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

2. COMPANY OWNERSHIP STRUCTURE

2.1. Main shareholders

En Vidrala, S.A. a nominal registration of its shareholders does not exist, for what the Company can only know the composition of its shareholders for the information that the own shareholders communicate to the it directly or make public in effective application of the effective rule on significant participations (that forces to communicate participations superior to 5% of the capital) and for the information that the Company receives with occasion of the celebration of its General Meetings of shareholders.

En la siguiente tabla ("Partícipes en la sociedad según comunicaciones recibidas en la CNMV hasta el 15-01-2004") se reportan los accionistas que participan en el capital social de Vidrala, S.A. en un porcentaje superior al 5%:

PARTICIPES	% Participación Directa % Direct Participation	% Participación Indirecta % Indirect Participation	% Total % Total	Fecha de Comunicación Communication Date	F. Registro Ent. CNMV CNMV Registration Date
SHAREHOLDERS					
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	15,514	1,960	17,474	16/11/2001	19/11/2001
MUGARBURU, S.L.	5,567	0,000	5,567	12/11/2003	17/11/2003
BIDAROA, S.L.	5,541	0,000	5,541	21/03/2002	05/04/2002
ZULUETA PICAVEA, BEGOÑA	0,000	5,567	5,567	12/11/2003	17/11/2003

2.2. Participaciones directas de los miembros del Consejo de Administración

A continuación se detalla la situación de representación de las acciones de la Sociedad en ocasión de la última Junta General celebrada el día 18 junio 2003. Estas cifras no significan la titularidad directa/indirecta de los consejeros, pero pueden reflejar de manera elocuente el grado de influencia que pudieran llegar a ejercer.

ASISTENTES ATTENDANTS	ACCIONES PROPIAS OWN SHARES	ACCIONES REPRESENTADAS REPRESENTED SHARES
D. CARLOS DELCLAUX ZULUETA	43.200	1.256.042
D. CARLOS DELCLAUX ZULUETA (Presidente) (*)	0	3.740.819
D. LUIS DELCLAUX ORAA	0	1.368.031
Dª VIRGINIA URIGÜEN VILLALBA	24.562	1.218.505
D. RAFAEL GUIBERT DELCLAUX	82.377	197.721
D. ESTEBAN ERRANDONEA DELCLAUX	0	1.006.796
D. GUILLERMO COLINO AROCENA	0	0
D. JOSE A. IRAZABAL PEREZ	500	16.104
D. LUCAS ORIOL LOPEZ DE MONTENEGRO	4.200	236.640
D. ALVARO DELCLAUX ZUBIRIA	0	681.350
DÑª OLATZ GUTIERREZ ODRIUZOLA	0	3.592.508
TOTALES	154.839	13.314.516

(*) Acciones no explícitamente representadas por Carlos Delclaux, sino en su calidad de presidente del Consejo de Administración.

(*) Shares that have been represented by the President as Board of Directors President.

2.3. Acuerdos de accionistas

Vidrala, S.A. no tiene conocimiento de la existencia en la actualidad de pacto o acuerdo alguno entre sus accionistas que signifiquen concertación de sus intereses.

2.4. Restricciones a los derechos de los accionistas

No existe en ningún Reglamento disposición alguna que limite la adquisición de una participación significativa en el capi-

In the following table ("Shareholders according to the information sent to the NATIONAL COMMISSION OF THE MARKET AND VALUES up the 15-01-2004") the shareholders that participate in the social capital of Vidrala, S.A. in percentage superior to the 5% are reported:

2.2. Direct participations of the members of the Board of Directors

Next the situation of representation of the actions of the Company is detailed at times of the last celebrated Meeting General the day 18 June 2003. These figures do not mean the ownership direct/indirect of the Directors, but they can reflect in an eloquent way the influence grade that they could end up exercising.

2.3. Shareholders' agreements

Vidrala, S.A. does not have knowledge of the existence at the present time of pact or agreement some among their shareholders that mean agreement of their interests.

2.4. Restrictions to the rights of the shareholders

It does not exist in any Regulation any disposition that limits the acquisition of a significant participation in the capital of

tal de la Sociedad, el ejercicio de los derechos de los accionistas o el nombramiento o destitución de consejeros por parte de la Junta General.

3. GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

3.1. Consejo de Administración

3.1.1. Composición y estructura

De conformidad con los Estatutos de la sociedad, el Consejo estará compuesto por un mínimo de tres y un máximo de diez miembros, de los que uno de ellos es el Presidente.

Seguidamente se refleja la identidad, su condición, puestos que ocupan dentro de las Comisiones del Consejo, quienes son ejecutivos o no y, dentro de estos últimos, quienes son dominicales o independientes.

NOMBRE	CARGO EN CONSEJO	CONDICIÓN	COMISIÓN DE AUDITORÍA	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS	COMISIÓN DE ESTRATEGIA
NAME	ROLE	CONDITION	AUDIT COMMITTEE	NOMINATIONS COMMITTEE	STRATEGY COMMITTEE
COLINO AROCENA, GUILLERMO JAVIER	Consejero Director	Externo - Dominical External - Own Capital repr.		Miembro Member	Miembro Member
DELCLAUX ORAA, LUIS	Consejero Director	Externo - Dominical External - Own Capital repr.	Presidente President		
DELCLAUX ZUBIRIA, ALVARO	Consejero Director	Externo - Dominical External - Own Capital repr.	Miembro Member		
DELCLAUX ZULUETA, CARLOS	Presidente President	Externo - Dominical External - Own Capital repr.		Presidente President	Presidente President
ERRANDONEA DELCLAUX, ESTEBAN	Consejero Director	Externo - Dominical External - Own Capital repr.	Miembro Member		
GUIBERT DELCLAUX, RAFAEL	Consejero Director	Externo - Dominical External - Own Capital repr.	Miembro Member		
GUTIERREZ ODRIUZOLA, Olatz	Consejero Director	Externo - Dominical External - Own Capital repr.	Miembro Member		
IRAZABAL PEREZ, JOSE ANGEL	Consejero Director	Externo - Independiente External - Independent		Miembro Member	Miembro Member
ORIOL LOPEZ MONTENEGRO, LUCAS MARIA	Consejero Director	Externo - Dominical External - Own Capital repr.		Miembro Member	
URIGÜEN VILLALBA, Mª VIRGINIA	Consejero Director	Externo - Dominical External - Own Capital repr.		Miembro Member	

Los mismos Consejeros ocupan cargos idénticos en el Consejo de Administración de la filial Crisnova, S.A.

D. Carlos Delclaux Zulueta, Presidente del Consejo de Administración de Vidrala, S.A. y de Crisnova, S.A. es también administrador de las dos Sociedades del Grupo Inverbeira y de Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A.. Actualmente ocupa el cargo de Vicepresidente del Banco de Crédito Local – perteneciente al BBVA en un 100% - cuya deuda cotiza en los mercados.

the Company, the exercise of the rights of the shareholders or the nomination or directors' dismissal on the part of the General Meeting.

3. COMPANY GOVERNMENT AND ADMINISTRATION

3.1. Board of Directors

3.1. Composition and Structure

On conformity with the Statutes of the Company, the Board of Directors will be composed by a minimum of three and a maximum of ten members, of those that one of them is the President.

Subsequently it is reflected the identity, their condition, positions that occupy inside the Committees of the Board of Directors who are executive or not and, inside these last ones who are Own Capital representing or independent.

The same Directors occupy identical positions inside the Board of Directors of Crisnova, S.A.

Mr. Carlos Delclaux Zulueta, Vidrala, S.A. and Crisnova President of the Borrard of Directors, S.A., is also Director of the following companies Inverbeira y de Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A. that are part of our Group. In this moment is Vice-president of Banco de Crédito Local – which belongs to BBVA for a 100% - and whose debts is public in the stock exchange.

Con relación a los Consejeros nombrados en representación de titulares de participaciones significativas o vinculados a accionistas con part. significativas, se señala que, a propuesta de nuestro mayor accionista (BBVA) fueron nombrados Consejeros los señores D. Guillermo Javier Colino Arocena y Dña. Olatz Gutierrez Odriozola, quienes ejercen o han ejercido funciones directivas dentro de esa entidad financiera.

D. Lucas Maria Oriol Lopez Montenegro es consejero de Iberdrola, S.A.

Además se señala que D. Carlos Delcaux Zulueta, directivo del BBVA, está vinculado con la sociedad MUGARBURU, S.L. y D. Luis Delclaux Oráa con la sociedad BIDAROA, S.L..

3.1.2. Regulación y Competencias

Las facultades y funcionamiento del Consejo de Administración se encuentran reguladas por el Reglamento del Consejo, por los Estatutos Sociales y por la Ley.

El Reglamento del Consejo determina los principios de actuación del Consejo de Administración de VIDRALA, S.A., las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros, a fin de que dicho organismo ejerza sus funciones de forma eficaz.

Tiene todas las atribuciones que legal o estatutariamente no están reservadas a la Junta General de Accionistas y está revestido de las más amplias facultades para dirigir y administrar la Compañía, resolviendo todos los negocios y asuntos que directamente se relacionan con el objeto social.

Los principios y reglas básicas, las normas de conducta y las comisiones a que se hace referencia en este Reglamento serán también de aplicación en el gobierno de la filial Crisnova, S.A., propiedad al 100% de Vidrala, S.A.

El Reglamento del Consejo de Administración es disponible en la página web de la Compañía (www.vidrala.com) y en el domicilio legal de la Compañía (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

3.1.3. Misión del Consejo

El Consejo define la estrategia de la Compañía y orienta sus políticas generales, controla y supervisa las instancias de gestión y sirve de enlace con los accionistas.

El Consejo delega la gestión ordinaria de la Compañía en el equipo ejecutivo.

No podrán ser objeto de delegación, y por tanto deben ser ejercidas directamente por el Consejo de Administración, las siguientes responsabilidades:

- Aprobación de las estrategias generales de la Sociedad.

With relationship to Directors named in representation of significant participations or linked with significant shareholders, it is pointed out that, to our biggest shareholder's proposal (BBVA) Mr. Guillermo Javier Colino Arocena y Miss Olatz Gutierrez Odriozola were named Directors, who they exercise or they have exercised directive functions inside that financial entity.

Mr. Lucas Maria Oriol Lopez Montenegro is member of the Board of Directors of Iberdrola, S.A.

Furthermore it is pointed out that Mr. Carlos Delcaux Zulueta is linked with the Company MUGARBURU, S.L. and Mr. Luis Delclaux Oráa with the Company BIDAROA, S.L..

3.1.2. Regulation and Competitions

The abilities and operation of the Board of Directors are regulated by the Regulation of the Board of Directors, for the Social Statutes and for the Law.

The Regulation of the Board of Directors determines the principles of performance of Vidrala, S.A. Board of Directors, the basic rules of its organization and operation and the norms of behaviour of its members, so that this organism exercises its functions in an effective way.

The Board of Directors has all the attributions that legal or statutorily they are not reserved to the General Meeting of Shareholders and it has the widest abilities to direct and to administer the Company, solving all the business and matters that directly are related with the social object.

The principles and basic rules, the behaviour norms and the committees that will be mentioned will also be of application in the government of the subsidiary Crisnova, S.A., property to 100% of Vidrala, S.A..

The Regulation of the Board of Directors is available in the web page of the Company (www.vidrala.com), besides being in all moment to the shareholders' disposition in the legal home of the Company (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

3.1.3. Board of Directors Mission

The Board of Directors defines the strategy of the Company and it guides its general policies, it controls and supervises the administration instances and it serves as connection with the shareholders.

The Board of Directors delegates the ordinary administration of the Company in the executive team.

They will not be able to be delegation object, and therefore they should be exercised directly by the Board of Directors, the following responsibilities:

- Nombramiento, retribución de los consejeros y del primer ejecutivo de la Sociedad, y en su caso, destitución de este.
- Control de la actividad de gestión y evaluación de la Dirección.
- Identificación de los principales riesgos de la Sociedad, e implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados.
- Determinación de las políticas de información y comunicación a los accionistas, los mercados y la opinión pública.
- Aprobar la política en materia de autocartera, y en general, las operaciones que entrañen la disposición de activos sustanciales de la Compañía y las grandes operaciones societarias.

3.1.4. Designación y cese de consejeros

3.1.4.1. Nombramiento de consejeros

Los consejeros serán nombrados o reelegidos por la Junta General, a propuesta del Consejo de Administración, al que previamente la Comisión de Nombramientos y Retribuciones propondrá e informará sobre las personas a designar, teniendo en cuenta los méritos, calidad de trabajo, dedicación al cargo u otros factores que considere oportunos para el ejercicio de su función.

3.1.4.2. Duración del cargo

Los consejeros ejercerán su cargo durante un plazo de 5 años, pudiendo ser reelegidos, una o más veces, por periodos de igual duración.

Los consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la celebración de la Junta General siguiente.

El Consejero que termine su mandato o por cualquier otro motivo cese en el desempeño de su cargo, no podrá prestar servicios en otra entidad que tenga un objeto social análogo al de la Compañía, durante un plazo de dos años.

El Consejo de Administración podrá dispensar al Consejero saliente de esta obligación.

3.1.4.3. Cese de los consejeros

Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el periodo para el que fueron nombrados, en aplicación de lo previsto en el artículo 145 del Reglamento del Registro Mercantil, y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas.

Además, los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión si el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, lo considera conveniente,

- Approval of the general strategies of the Company.
- Nominations, the retribution of the Directors and of the first executive of the Company, and in their case, dismissal of this.
- Control and evaluation of the management activity.
- Identification of the main risks of the Company, and installation and pursuit of the systems of internal control and of relevant information.
- Determination of the policies of information and communication to the shareholders, the markets and the public opinion.
- Approve the policies related to own shares, and in general, the operations that involve the disposition of active substantial of the Company and the big association operations.

3.1.4. Appointment and termination of Directors

3.1.4.1. Appointment of Directors

Directors will be named or re-elected by the General Meeting, to proposal of the Board of Directors, based on the results of the Nominations and Remuneration Committee that proposes and informs on people to designate, keeping in mind the merits, work quality, dedication to the position or other factors that it considers opportune for the exercise of its function.

3.1.4.2. Term of office

Directors shall hold office for 5 years, following which they may be re-appointed on one or more occasions

for periods of the same duration.

Directors who have been co-opted shall hold office until the next Shareholders' Meeting.

Directors who complete their term of office or vacate their office for any other reason may not serve in any

other entity whose corporate purpose is similar to that of the Company for a period of two years.

The Board of Directors may exempt outgoing directors from this obligation.

3.1.4.3. Termination of Directors

Directors shall vacate office at the end of the period for which they were appointed, subject to the provisions of Article 145 of the Mercantile Register Regulations, or when so decided by the Shareholders' Meeting by virtue of the powers vested in it.

In addition, directors must tender their resignation if the Board considers it appropriate for them to do so, subject to a report from the Nominations and Remuneration Committee,

cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero, y en los casos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad y, en particular, cuando se hallen incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.

En cualquier caso los consejeros cesarán a la fecha en que se celebre la primera Junta General después de cumplidos los 72 años de edad o, con anterioridad, cuando por voluntad y decisión propia deseen hacerlo.

El Consejero Delegado, de haberlo, cesará a la edad de 65 años.

3.1.4.4. Objetividad y secreto de las votaciones

Los consejeros afectados por las propuestas de nombramiento, reelección o cese se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten de ellos.

Todas las votaciones del Consejo de Administración que versen sobre el nombramiento, reelección o cese de consejeros serán secretas.

3.1.5. *Funcionamiento del Consejo de Administración*

3.1.5.1. Reuniones del Consejo

El Consejo de Administración se reunirá, de ordinario, mensualmente, y a iniciativa del presidente cuantas veces éste lo estime oportuno para el buen funcionamiento de la compañía.

La convocatoria de las sesiones ordinarias se efectuará por carta, fax, telegrama o correo electrónico, y estará autorizada con la firma del Presidente, o la del Secretario o Vicesecretario.

La convocatoria se cursará con una antelación mínima de cinco días.

La información oportuna para el análisis dentro de cada Consejo de Administración, será enviada a todos los consejeros con suficiente antelación, en orden al mejor aprovechamiento de las reuniones.

El Consejo elaborará un plan anual de sesiones ordinarias, debiendo dedicar al menos una sesión al año a evaluar su funcionamiento y la calidad de sus trabajos.

Las sesiones extraordinarias del Consejo podrán convocarse por teléfono, con plazo de antelación mínimo de un día, cuando a juicio del Presidente las circunstancias así lo exijan.

3.1.5.2. Desarrollo de las sesiones

El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren al menos la mitad de sus miembros.

when they vacate the executive posts to which their appointment as directors was linked, and in circumstances which might adversely affect the running of the Board or the standing and reputation of the Company or, in particular, if they are subject to one of the legally specified incompatibilities or disqualifications.

In any event, directors shall vacate office on the date of the first Shareholders' Meeting following their 72nd birthday or before that if they choose to do so.

The Managing Director shall vacate office at the age of 65 years.

3.1.4.4. Objectivity and secrecy of ballots

Directors affected by proposals for appointment, reappointment or termination shall abstain from intervening in the deliberations and ballots relating to them.

All ballots by the Board of Directors that have to do with the appointment, re-appointment or termination of directors shall be secret.

3.1.5. *The working of the Board of Directors*

3.1.5.1. Board Meetings

The Board of Directors shall ordinarily meet every month, with the exception of the month of August, and at the Chairman's initiative whenever he considers it necessary for the smooth running of the Company.

Notice of ordinary meetings shall be given by letter, fax, telegram or e-mail and shall be authorised by the signature of the Chairman, or of the Secretary or Deputy Secretary by order of the Chairman. Notice shall be given at least five days in advance.

The appropriate information for analysis by the Board shall be sent to all the directors sufficiently in advance

of each meeting in order to ensure that meetings are as productive as possible.

The Board shall draw up an annual schedule of ordinary meetings and must spend at least one meeting each year assessing its operation and the quality of its work.

Extraordinary Board meetings may be called by telephone, with at least one day's notice, when in the opinion of the Chairman the circumstances so require.

3.1.5.2. The conduct of meetings

The quorum for Board meetings shall be the attendance of at least half of its members.

El Presidente organizará el debate procurando y promoviendo la participación de todos los consejeros en las deliberaciones del órgano.

Los acuerdos del Consejo de Administración legalmente constituido se adoptarán por la mayoría absoluta de los consejeros concurrentes, salvo los supuestos en los que la Ley exige una mayoría superior.

La votación por escrito y sin sesión sólo será admitida cuando ningún Consejero se oponga a este procedimiento.

3.1.5.3. Actividad durante el ejercicio

De acuerdo con las normas estatutarias y los Reglamentos Internos, durante el año 2003, el Consejo de Administración de Vidrala, S.A. ha celebrado 11 sesiones.

3.1.6. Relaciones del Consejo con los Accionistas y los Mercados

El Consejo de Administración arbitrará los cauces adecuados para conocer las propuestas que puedan formular los accionistas en relación con la gestión de la compañía, y adoptará las medidas precisas para asegurar que la información financiera semestral, trimestral y cualquiera otra que la prudencia exija poner a disposición de los mercados, se elabore con arreglo a los mismos principios, criterios y prácticas profesionales con que se elaboran las cuentas anuales.

El Consejo de Administración informará al público de manera inmediata sobre:

- los hechos relevantes capaces de influir de forma sensible en la formación de los precios bursátiles;
- las políticas de autocartera que se proponga llevar la sociedad al amparo de las habilitaciones obtenidas en la Junta General;
- las modificaciones sustanciales de las reglas de gobierno de la compañía.

Con el fin de acercar a accionistas y mercados a los acontecimientos significativos relativos a nuestra Sociedad, toda la información relevante está disponible a través de nuestra página web (www.vidrala.com).

3.1.7. Remuneración de los Consejeros

Se fija anualmente por el Consejo de Administración, cumpliendo las previsiones estatutarias y de acuerdo con las recomendaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

A propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, actualmente en la Compañía está en vigor un sistema

The Chairman shall organise the discussions endeavouring to ensure and encourage the participation of all the directors in the Board's deliberations.

Resolutions shall be adopted at Board meetings at which there is a quorum by an absolute majority of the directors attending, except in circumstances in which there is a legal requirement for a higher majority.

Polls in writing without a meeting shall only be admissible when none of the Directors is opposed to such procedure.

3.1.5.3. Activity of the year

According to the statutory rules and Internal Regulations, during this year the Board of Directors has celebrated 11 sessions.

3.1.6. Relations between the Board and the shareholders and the markets

The Board of Directors shall establish the appropriate channels for taking cognisance of any proposals that may be made by the shareholders in relation to the way the Company is run, and shall take the necessary steps to ensure that the quarterly, half-yearly and any other financial reporting that prudence may require be made available to the markets is prepared in accordance with the same principles, policies and professional practices as those applied in preparing the annual financial statements.

The Board of Directors shall immediately publicly disclose:

- any material facts that may have an appreciable influence on the formation of stock market prices,
- any policies regarding treasury stock that the Company proposes to implement under authorisations obtained at the Shareholders' Meeting, and
- any substantial amendments to the Company's rules of governance.

With the purpose of bringing near to shareholders and markets to the relative significant events to our Company, all the outstanding information is available through our page web (www.vidrala.com) .

3.1.7. Directors' remuneration

It is determined each year by the Board of Directors, according to the statutory rules and the Nominations and Remuneration Committee recommendations.

To a proposal of the Nominations and Remuneration Committee, at the moment in the Company is in vigour a

para la retribución de los consejeros que consta de una parte fija y otra variable, estando esta última en función de los resultados conseguidos (EBITDA y Beneficio después de impuestos a nivel de Grupo consolidado). Además la remuneración del Consejero estará determinada en función de su responsabilidad y de la dedicación exigida y tendrá en cuenta su asistencia a las reuniones del Consejo y a las comisiones de las que forme parte.

En la siguiente tabla se desglosan las retribuciones del Consejo de Administración en los ejercicios 2002 y 2003 (los datos reflejan las remuneraciones conjuntas como consejeros tanto de Vidrala, S.A. como de Crisnova, S.A.).

CONCEPTO DE RETRIBUCIÓN	IMPORTE 2003	IMPORTE 2002
Dieta	137.641€	126.000 €
Remuneración fija	198.305€	278.892€
Remuneración variable	203.445€	305.506€

3.2. Comisiones del Consejo de Administración

De acuerdo con lo establecido en su Reglamento, el Consejo ha constituido, para su más eficaz funcionamiento, las siguientes comisiones

- Comisión de Auditoría y Cumplimiento;
- Comisión de Nombramientos y Retribuciones;
- Comisión de Estrategia y Desarrollo

cuya regulación, competencias, composición y actividades se exponen en apartados posteriores.

Todas las comisiones deben mantener informado al Consejo de lo tratado en las mismas, del resultado de sus trabajos y de las decisiones adoptadas. Estas comisiones tendrán únicamente facultades de información, asesoramiento y elevación de propuestas para que el Consejo tome las decisiones y desarrolle su función de supervisión y control.

Las comisiones tendrán un número de miembros no inferior a tres y estarán formadas en su mayoría, de acuerdo con lo que está previsto en los Estatutos, por consejeros de carácter no ejecutivo, y teniendo cada una un presidente, designado por el Consejo de Administración de entre los miembros de la Comisión, y un Secretario, que podrá no ser miembro de la comisión ni del Consejo, y que a petición de la Comisión elevará actas e informes de propuestas.

Los Reglamentos de las distintas comisiones del Consejo de Administración están disponibles en la página web de la Compañía (www.vidrala.com) y en el domicilio legal de la Compañía (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

system for the retribution of the Directors that consists of a fixed part and another variable, being this last one in function of the gotten results (EBITDA y Net Profit at group level). The Director's remuneration will also be determined in function of his/her responsibility and of the demanded dedication and he/she will keep in mind its attendance to the meetings of the Board of Directors and the committees of those that it is part.

In the following table they are detailed the retributions of the Board of Directors related to years 2002 and 2003 (data refer to retributions as Directors of both Vidrala, S.A. and Crisnova, S.A.).

CONCEPT	VALUE 2003	VALUE 2002
Diet	137,641€	126,000€
Fixed retribution	198,305€	278,892€
Variable retribution	203,445€	305,506€

3.2. Board of Directors Committees

In accordance with that settled down in its Regulation, the Board of Directors has constituted, for its most effective operation, the following commissions

- Audit and Compliance Committee;
- Nominations and Remuneration Committee;
- Strategy and Development Committee

whose regulation, competitions, composition and activities are exposed in remote later.

All the committees should maintain informed to the Board of Directors of that tried in the same ones, of the result of their works and of the adopted decisions. These committees will only have abilities of information, advice and elevation of proposals so that the Board of Directors makes the decisions and develop its supervision function and control.

The committees will have a non inferior number of members at three and they will be formed in their majority, in accordance with what is foreseen in the Statutes, for Directors of character non executive, and having each one a President, designated by the Board of Directors of among the members of the Committee, and a Secretary that will be able to not to be member of the committee neither of the Board of Directors, and that at the request of the Committee it will elevate records and reports of proposals.

The Regulations of the different Committees of the Board of Directors are available in the web page of the Company (www.vidrala.com), besides being in all moment to the shareholders' disposition in the legal home of the Company (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

3.2.1. Comisión de Auditoría y Cumplimiento

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento servirá de apoyo al Consejo de Administración en sus cometidos de vigilancia, mediante la revisión periódica del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de los controles internos de la Sociedad y de la independencia del Auditor Externo.

Las funciones de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento son reguladas por el Reglamento del Consejo de Administración y, tal y como prevén las normas vigentes, por los Estatutos de la Sociedad.

La Comisión tiene, entre otras, las siguientes competencias:

- Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los Auditores de Cuentas Externos al que se refiere el artículo 204 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto-Legislativo 1564/1989, de 22 de Diciembre.
- Supervisar los servicios de Auditoria interna, en el caso de que exista dicho órgano dentro de la organización de la Sociedad.
- Conocer del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la sociedad.
- Mantener la relación con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoria de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoria de cuentas y en las normas técnicas de auditoria.
- Cualquier otra función de informe y propuesta que le sea encomendada por el Consejo de Administración con carácter general o particular.

A continuación se detalla la composición de la Comisión a la fecha de redacción del presente Informe:

NOMBRE	CARGO EN LA COMISIÓN
DELCLAUX ORAA, LUIS	Presidente
DELCLAUX ZUBIRIA, ALVARO	Vocal
ERRANDONEA DELCLAUX, ESTEBAN	Vocal
GUIBERT DELCLAUX, RAFAEL	Vocal
GUTIERREZ ODRIUZOLA, OLATZ	Vocal

A lo largo del 2003 se han celebrado seis sesiones. Los temas más significativos han sido:

- revisión de las cuentas trimestrales;

3.2.1. Audit and Compliance Committee

The Audit and Compliance Committee will serve from support to the Board of Directors in its made of surveillance, by means of the periodic revision of the process of elaboration of the economic-financial information, of the internal controls of the Company and of the External Auditor's independence.

The functions of the Audit and Compliance Committee are regulated by the Regulation of the Board of Directors and, such and according to the Law, for the Statutes of the Company.

The Committee has, among other, the following competences:

- to inform in the General Meeting of Shareholders on the questions that the shareholders outline in matters of their competition;
- to propose to the Board of Directors, for their subjection to the General Meeting of Shareholders, the nomination of the External Auditors according to the one that refers the article 204 of the Recast Text of the Law of Anonymous Societies, approved by Real Ordinance-legislative 1564/1989, of December 22;
- to supervise the services of Internal Audit, in case this organ exists inside the organization of the Company;
- to know of the process of financial information and of the systems of internal control of the Company;
- to Maintain the relationship with the external auditors to receive information on those questions that they can put in risk the independence of these and any other related with the process of development of the audit of bills, as well as those other communications foreseen in the legislation of audit of bills and in the technical norms of audit;
- any other report function and proposal that it is commended to it by the Board of Directors with general character or matter.

Next the composition of the Committee to the date of writing of the present document is detailed:

NAME	ROLE WITHIN THE COMMITTEE
DELCLAUX ORAA, LUIS	President
DELCLAUX ZUBIRIA, ALVARO	Member
ERRANDONEA DELCLAUX, ESTEBAN	Member
GUIBERT DELCLAUX, RAFAEL	Member
GUTIERREZ ODRIUZOLA, OLATZ	Member

Along the 2003 they have taken place six sessions. The most significant topics have been:

- revision of quarterly bills;

- redacción de las notas informativas para la CNMV y el Mercado en general;
- formulación de las cuentas anuales para la aprobación del Consejo;
- revisión del trabajo realizado por los Auditores Externos;
- definición de una metodología para la evaluación del trabajo realizado por los Auditores Externos con el objetivo de asegurarse una auditoría eficaz a la hora de identificar y prevenir los riesgos del negocio;
- evaluación de la viabilidad económica de la propuesta de distribución del dividendo aprobada por el Consejo de Administración;
- redacción del Orden del Día de la Junta General de los Accionistas y de los informes justificativos que den soporte de la discusión.

3.2.2. Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones garantiza la integridad del proceso de selección de los consejeros y del Director General, procurando que las candidaturas recaigan sobre personas que se ajusten al perfil de la vacante, y auxiliará al Consejo en la determinación y supervisión de la política de remuneración de los consejeros y altos ejecutivos.

Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, esta Comisión tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

- formular y revisar los criterios que deben seguirse para la Composición del Consejo y la selección de candidatos;
- elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de consejeros;
- informar al Consejo de Administración sobre aquellos casos de conductas de consejeros que por poder afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad o por hallarse incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos, hayan puesto su cargo a disposición de dicho Consejo;
- plantear al Consejo los miembros que deban formar parte de cada una de las comisiones, y el de los miembros que deberían ser los presidentes de cada una de ellas;
- proponer al Consejo el sistema y las cuantías de las retribuciones anuales de los consejeros y de los miembros del Comité de Dirección, y conocer los aspectos fundamentales relativos a la política general salarial de la Compañía, revisando periódicamente los sistemas de retribución, ponderando su adecuación y velando por la transparencia de las retribuciones.

- writing of the informative notes for the NATIONAL COMMISSION OF THE MARKET AND VALUES and the Market in general;
- formulation of the annual bills for the approval of the Board of Directors;
- revision of the work carried out by the External Auditors;
- definition of a methodology for the evaluation of the work carried out by the External Auditors with the objective of making sure an effective audit to identify and to prevent the risks of the business;
- evaluation of the economic viability of the proposal of distribution of the dividend approved by the Board of Directors;
- writing of the Agenda of the General Meeting of the Shareholders and of the necessary reports that give support to the discussion.

3.2.2. Nominations and Remuneration Committee

The Nominations and Remuneration Committee guarantees the integrity of the process of the Directors selection and of the General Director, trying that the candidacies relapse on people that are adjusted to the profile of the vacancy, and it will aid to the Board of Directors in the determination and supervision of the politics of the Directors remuneration and high executives.

Without prejudice to any other task that the Board may assign it, this Committee shall have the following basic responsibilities:

- to prepare and review the policies to be applied in relation to Board of Directors membership and the selection of candidates;
- to submit proposals to the Board of Directors for the appointment of directors;
- to report to the Board of Directors regarding any cases in which Directors tender their resignation because their conduct might adversely affect the operation of the Board or the standing and reputation of the Company, or because they are subject to one of the legally specified incompatibilities or disqualifications.
- to propose to the Board which members should form part of each of the Committees and which member should be the chairman of each of them.
- to propose to the Board the system and the amounts of annual remuneration for directors and for members of the Management Committee and to take cognisance of the fundamental aspects relating to the Company's general pay policy, periodically reviewing the remuneration systems, assessing their appropriateness and ensuring transparency in remuneration.

A continuación se detalla la composición de la Comisión a la fecha de redacción del presente Informe:

NOMBRE	CARGO EN LA COMISIÓN
DELCLAUZ ZULUETA, CARLOS	Presidente
COLINO AROCENA, GUILLERMO JAVIER	Vocal
IRAZABAL PEREZ, JOSE ANGEL	Vocal
ORIOLO LOPEZ MONTENEGRO, LUCAS MARIA	Vocal
URIGÜEN VILLALBA, M ^a VIRGINIA	Vocal

A lo largo del 2003 se han celebrado 4 sesiones, en las cuales destacan los siguientes temas:

- a propuesta del accionista BBVA, cese del cargo de Consejero de D. Guillermo Echevarría Wakonigg, a la finalización del periodo de su mandato, y nombramiento en su sustitución de la Consejera Dña. Olatz Gutierrez Odriozola;
- nueva regulación del procedimiento de fijación de la retribución variable a los miembros del Consejo de Administración según los siguientes conceptos (dieta, parte fija, parte variable).

3.2.3. Comisión de Estrategia y Desarrollo

La Comisión de Estrategia y Desarrollo se reunirá cada vez que el Consejo o el Presidente de la Comisión lo soliciten.

Es objeto de esta Comisión el proponer al Consejo de Administración las estrategias de la Compañía, haciendo el seguimiento de las mismas, hacer una evaluación continuada de la situación competitiva, y apoyar al Presidente del Consejo de Administración en sus funciones de desarrollo y búsqueda de oportunidades corporativas.

Esta Comisión tendrá como Presidente a quien lo sea del Consejo de Administración.

A continuación se detalla la composición de la Comisión en la fecha de redacción del presente Informe:

NOMBRE	CARGO EN LA COMISIÓN
DELCLAUZ ZULUETA, CARLOS	Presidente
COLINO AROCENA, GUILLERMO JAVIER	Vocal
IRAZABAL PEREZ, JOSE ANGEL	Vocal

A lo largo del 2003 se han celebrado 5 sesiones. La mayor contribución de esta comisión se relaciona con el trabajo de análisis de las diferentes alternativas y oportunidades de crecimiento corporativo que se han traducido finalmente en la adquisición del paquete mayoritario de la empresa Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A.

Next the composition of the Committee to the date of writing of the present document is detailed:

NAME	ROLE WITHIN THE COMMITTEE
DELCLAUZ ZULUETA, CARLOS	President
COLINO AROCENA, GUILLERMO JAVIER	Member
IRAZABAL PEREZ, JOSE ANGEL	Member
ORIOLO LOPEZ MONTENEGRO, LUCAS MARIA	Member
URIGÜEN VILLALBA, M ^a VIRGINIA	Member

Along the 2003 they have taken place 4 sessions, in which highlight the following topics::

- to the shareholder's proposal BBVA, ceasing of the position of Director of Mr. Guillermo Echevarría Wakonigg, to the finalization of the period of their command, and nomination in his substitution of the Director Miss Olatz Gutiérrez Odriozola;
- new regulation of the fixation procedure of the variable retribution to the members of the Board of Directors according to the following concepts (diet, leaves fixed, it leaves variable).

3.2.3. Strategy and Development Committee

The Strategy and Development Committee will meet every time that the Board of Directors or the President of the Committee will request it.

The purpose of this Committee is to put forward proposals to the Board of Directors regarding Company strategies, to monitor those strategies, to make an ongoing assessment of the competitive situation, and to support the Chairman of the Board of Directors in his functions of developing and seeking corporate opportunities.

The Chairman of this Committee shall be the Chairman of the Board of Directors.

Next the composition of the Committee to the date of writing of the present document is detailed:

NAME	ROLE WITHIN THE COMMITTEE
DELCLAUZ ZULUETA, CARLOS	President
COLINO AROCENA, GUILLERMO JAVIER	Member
IRAZABAL PEREZ, JOSE ANGEL	Member

Along the 2003 they have taken place 5 sessions. The biggest contribution in this Committee is related with the work of analysis of opportunities for corporate growth that have been translated finally in the acquisition of the majority package of the Company Ricardo Rooster - Vidro of Embalagem, S.A.

3.3. Administración de la Sociedad

En la siguiente tabla se detallan los miembros del alta dirección que no sean a su vez consejeros ejecutivos:

NOMBRE	CARGO
JAVIER GUTIERREZ M. DE COMPAÑÓN	Director General
JON ANDER DE LAS FUENTES INCHAUSTI	Director Financiero
GORKA SCHMITT ZALBIDE	Director Comercial
MARTÍN ECHÉVARRI SÁNCHEZ	Director de Exportación
JESUS MARÍA RUIZ PEÑAFIEL	Director Industrial
LUIS MARÍA SACRISTÁN LEUNDA	Director RRHH
ENRIQUE ITURBE ACHA	Director Área Técnica
JULIO RUBIO RENESES	Director Planta
ALEJANDRO URIARTE GARCÍA	Director I+D+i e Informática
JAVIER ARBERAS TORDABLE	Director Logística y Aprovision.
JUAN OLASCOAGA ARRATE	Director Producción
NADAL GARAU PERELLO	Director Producción
JESUS BENGOCHEA OCIO	Director Calidad y M.Ambiente

4. OPERACIONES VINCULADAS E INTRAGRUPPO

A continuación se detallan las operaciones relevantes realizadas por la Sociedad en el año 2003:

- Operaciones realizadas con accionistas significativos de la sociedad: dentro de los accionistas significativos de la Sociedad, se han mantenido relaciones comerciales única y exclusivamente con BBVA. Estas relaciones se pueden adscribir dentro de un marco de tráfico comercial ordinario.
- Operaciones realizadas con administradores y directivos de la sociedad: no se ha realizado en el año 2003 ningún tipo de transacción relevante con administrativos y directivos de la Sociedad.
- Operaciones significativas realizadas con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo: a continuación se detallan las operaciones más significativas que se han cerrado en el año 2003.

VENTAS DE VIDRALA A CRISNOVA	IMPORTE EN EUROS
Embalaje	258.282
Moldes y Repuestos	673.048
Producto Terminado	1.664.232
Servicios	1.932.060

VENTAS DE CRISNOVA A VIDRALA	IMPORTE EN EUROS
Moldes y Repuestos	713.865
Producto Terminado	1.768.059

VENTAS DE RICARDO GALLO A VIDRALA	IMPORTE EN EUROS
Producto Terminado	648.640

3.3. Company's directors

In the following table there are the components of the management of the company that are not at the same time members of the Board of Directors Committee:

NAME	ROLE
JAVIER GUTIERREZ M. DE COMPAÑÓN	CEO
JON ANDER DE LAS FUENTES INCHAUSTI	Financial Director
GORKA SCHMITT ZALBIDE	Commercial Director
MARTÍN ECHÉVARRI SÁNCHEZ	Export Sales Director
JESUS MARÍA RUIZ PEÑAFIEL	Industrial Director
LUIS MARÍA SACRISTÁN LEUNDA	Human Resources Director
ENRIQUE ITURBE ACHA	Technical Director
JULIO RUBIO RENESES	Plant Director
ALEJANDRO URIARTE GARCÍA	R&D&I Director
JAVIER ARBERAS TORDABLE	Logistics Director
JUAN OLASCOAGA ARRATE	Production Director
NADAL GARAU PERELLO	Production Director
JESUS BENGOCHEA OCIO	Quality Director

4. INTERCOMPANY AND LINKED OPERATIONS

Next the outstanding operations carried out by the Company in the year 2003 are detailed:

- Operations carried out with significant shareholders of the Company: inside the significant shareholders of the Company, they have stayed unique commercial relationships and exclusively with BBVA. These operations have been defined within a mark of ordinary commercial traffic.
- Operations carried out with Administrators and Directors of the Company: it has not been carried out in the year 2003 any type of outstanding transaction with Administrators and Directors of the Company.
- Significant Operations carried out with other societies belonging to the same group: next the most significant operations that have closed in the year 2003 are detailed:

SALES FROM VIDRALA TO CRISNOVA	AMOUNT EN EUROS
Packaging	258,282
Molds and Spares	673,048
Finished Product	1,664,232
Services	1,932,060

SALES FROM CRISNOVA TO VIDRALA	AMOUNT EN EUROS
Molds and Spares	713,865
Finished Product	1,768,059

SALES FROM RICARDO GALLO TO VIDRALA	AMOUNT EN EUROS
Finished Product	648,640

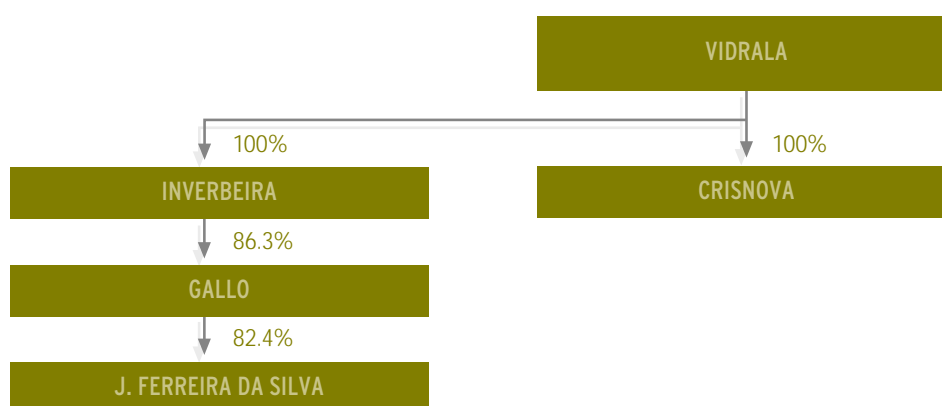
Además se señalan los siguientes hechos:

–Aportación de Vidrala, S.A. a Inverbeira de 21.000.000 Euros (no desembolsados en su totalidad) para su constitución;

–Venta de Vidrala, S.A. a Inverbeira de acciones de Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A. por un valor de 4.115.000 Euros;

–La financiación de Vidrala, S.A. a Crisnova, S.A. al 31/12/2003 asciende a 3.511.890 Euros.

A continuación se reporta la estructura actual de las sociedades del grupo Vidrala, S.A.:



5. SISTEMAS DE CONTROL DEL RIESGO

Los dispositivos de control establecidos para identificar, evaluar, mitigar o reducir los principales riesgos del negocio de Vidrala, S.A. y su Grupo consolidado se articulan en torno a los siguientes ejes:

- Función general de supervisión por parte del Consejo de Administración - ejercida a través del conjunto de sus actuaciones y de manera específica a través de las actividades de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento; en este sentido se destaca la labor de esta Comisión en el análisis y aprobación de una metodología de trabajo a seguir por parte de los Auditores Externos de cara a la identificación y correcta evaluación de los riesgos existentes en las diferentes Áreas de la Empresa.
- Enfoque hacia los procedimientos y las reglas de conducta interna - en estos últimos dos años las actuaciones referidas a nuestro sistema de control de riesgos se han focalizado en el análisis detallado de los procedimientos de trabajo internos a las diferentes Áreas de la empresa con los siguientes objetivos:

The following facts are also pointed out:

–Contribution of Vidrala, S.A. to Inverbeira of 21,000,000 Euros (not paid in their entirety) for their constitution;

–Sale of Vidrala, S.A. to Inverbeira of actions of Ricardo Rooster - Vidro of Embalagem, S.A. for a value of 4,115,000 Euros;

–Financing of Vidrala, S.A. to Crisnova, S.A. at the 31/12/2003 ascends to 3,511,890 Euros.

Next the current structure of the Companies of the group Vidrala is reported:

5. RISK CONTROL SYSTEM

The established control devices to identify, evaluate, to mitigate or to reduce the main risks of the business of Vidrala, S.A. and the consolidated Group are articulated around the following axes:

- general function of supervision on the part of the Board of Directors - exercised through the group of their performances and in a specific way through the activities of the Audit and Compliance Committee; in this sense it stands out the work of this Commission in the analysis and approval of a work methodology for the External Auditors to identify and correct evaluate the existent risks in the different Areas of the Company;
- focus toward the procedures and internal behaviour rules - in these last two years the performances referred to our of risk control system have been focalizing in the detailed analysis from the internal work procedures to the different Areas of the company with the following objectives:

- Determinar las mejores prácticas de funcionamiento.
- Controlar el cumplimiento de los procedimientos establecidos.
- Prevenir los riesgos que pudieran ser inherentes a la actividad que se desarrolla en cada Área de la empresa.

La intención de nuestra Compañía es la de incrementar nuestras actuaciones relacionadas con el control de los riesgos del negocio y la demostración más evidente del compromiso y de la sensibilidad de la Compañía hacia estos temas, es que en enero del 2004 se ha potenciado el equipo humano para la realización de esta función de Control Interno.

6. JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Las competencias y la regulación del funcionamiento de la Junta General se encuentran contenidas en los siguientes documentos:

- Reglamento de la Junta General de Accionistas;
- Estatutos Sociales;
- Ley de Sociedades Anónimas.

El Reglamento de la Junta General de Accionistas, de reciente elaboración, sintetiza en un único documento los principios y procedimientos establecidos por la Compañía para propiciar y facilitar la participación informada y activa de los accionistas en las juntas generales, de acuerdo con los preceptos legales y estatutarios aplicables.

Los Estatutos Sociales regulan la Junta General de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas, sin que existan mayorías o “quóruns” reforzados, distintos a los exigidos por dicha Ley.

Los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de Accionistas son accesibles a través de la página web de la Compañía (www.vidrala.com) y en el domicilio legal de la Compañía (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

En fecha del 18 de junio 2003 se celebró la Junta General de los accionistas, en primera convocatoria, resultando los siguientes datos:

- 12 accionistas como presentes con un número de 797.687 acciones que representan un capital de 813.641 euros, lo que supone un 3,82 % del Capital suscrito con derecho a voto;
- 2.713 accionistas representados con un número de 13.502.035 acciones que representan un capital de 13.772.076 euros, que supone un 64,60 % del Capital suscrito con derecho a voto;

- to Determine the best operation practices;
- to Control the fulfilment of the established procedures;
- to Prevent the risks that could be inherent to the activity that is developed in each Area of the company.

The intention of our Company is the one of increasing our performances related to the control of the risks of the business and the most evident demonstration in the commitment and of the sensibility of the Company toward these topics, it is that in January of the 2004 it has been reinforced the human team for the realization of this function of Internal Control.

6. ANNUAL GENERAL MEETING

The competencies and the regulation of the operation of the General Meeting are contained in the following documents:

- Regulation of the General Meeting;
- Statutes;
- Law of Anonymous Companies.

The Regulation of the General Meeting of Shareholders, of recent elaboration, resumes in a unique document the principles and procedures settled down by the Company to propitiate and to facilitate the informed participation and it activates of the shareholders in the general meetings, in accordance with the applicable legal and statutory precepts.

The Company Statutes regulate the General Meeting according to what foreseen in the Law of Anonymous Societies, without majorities or reinforced "quóruns" exist, different to those demanded by this Law.

The Regulations of the Annual General Meeting are available in the web page of the Company (www.vidrala.com), besides being in all moment to the shareholders' disposition in the legal home of the Company (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

In date of June 18 2003 took place the General Meeting of the shareholders, in first convocation, being the following data:

- 12 shareholders like present with a number of 797,687 actions that they represent a capital of 813,641 Euros, what supposes 3.82% of the Capital undersigned with right to vote;
- 2,713 shareholders represented with a number of 13,502,035 actions that they represent a capital of 13,772,076 Euros that supposes 64.60% of the Capital undersigned with right to vote;

- 370.058 acciones de autocartera que representan un capital de 377.459 euros, lo que supone un 1,77 % del Capital Social, representadas por el Presidente de la Sociedad, sin derecho a voto;

- en su conjunto asistencia de 2.725 accionistas entre presentes y representados con un número total de 14.669.780 acciones asistentes a la Junta que representan un capital de 14.963.176 euros de la Compañía, que tiene emitidas, suscritas y desembolsadas un total de 20.900.000 acciones, que en suma representan 21.318.000 euros;

- asistencia del 68,42 % del Capital suscrito con derecho a voto (siendo el 70,19 % la totalidad del capital suscrito representado).

A continuación se reporta el Orden del día de la Junta y se informa, para los puntos relevantes, del resultado de la votación (entre paréntesis):

- **Primero:** Examen y aprobación de las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informe de Gestión, tanto de la Sociedad como de su Grupo Consolidado, y de la propuesta de Aplicación del Resultado correspondiente al ejercicio 2002 y de la gestión del Consejo de Administración durante el mencionado ejercicio (aprobación por mayoría, con los votos a favor de 14.285.584 y la abstención de 14.138 acciones representadas, - lo que supone el 99,90 % de las acciones presentes o representadas - de las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y Aplicación de resultados correspondiente al Ejercicio 2002 de VIDRALA, S.A., así como la gestión del Consejo de Administración durante el referido ejercicio).

- **Segundo:** Nombramiento de la Sociedad PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. como Auditores de Cuentas de la Sociedad y de su Grupo Consolidado para el año 2003 (aprobación por mayoría, con los votos a favor de 14.281.174, con los votos en contra de 4.410 acciones representadas y la abstención de 14.138 acciones representadas - lo que supone el 99,87 % de las acciones presentes o representadas).

- **Tercero:** Autorización al Consejo de Administración para proceder a la adquisición derivativa de acciones propias, directamente o a través de sociedades del grupo, de conformidad con el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, dejando sin efecto la autorización otorgada por la Junta General de accionistas de 21 de junio de 2002; reducción de capital social para amortizar acciones propias, delegando en el Consejo de Administración las facultades necesarias para su ejecución (aprobación por mayoría con los votos a favor de 14.281.174, con los votos en contra de 4.410 acciones representadas y la abstención de 14.138 acciones representadas, lo

- 370,058 own actions that represent a capital of 377,459 Euros, what supposes 1.77% of the Social Capital, represented by the President of the Company, without right to vote;

- in their combined attendance of 2,725 shareholders among present and represented with a number total of 14,669,780 actions assistants to the Meeting that represent a capital of 14,963,176 Euros of the Company that has emitted, subscribed and paid a total of 20,900,000 actions that represent 21,318,000 Euros in sum;

- attendance of 68.42% of the Capital undersigned with right to vote (being 70.19% the entirety of the capital represented undersigned).

Next the Agenda of the Meeting is reported and it is informed, for the outstanding points, of the result of the voting (among parenthesis):

- **First:** Exam and approval of the Annual Bills (Balance, Bill of Losses and Earnings and Memory) and Management Report, so much of the Company as of their Consolidated Group, and of the proposal of Application of the Result corresponding to the exercise 2002 and of the administration of the Board of Directors during the mentioned exercise (approval for majority, with the votes in favour of 14,285,584 and the abstention of 14,138 represented actions, - what supposes 99,90% of the present or represented actions - of the Annual Bills, the Management Report and Application of results corresponding to the Exercise 2002 of VIDRALA, S.A., as well as the administration of the Board of Directors during the referred exercise).

- **Second:** Nomination of the Company PricewaterhouseCoopers Auditors, S.L. as Auditors of Bills of the Company and of their Consolidated Group for the year 2003 (approval for majority, with the votes in favour of 14,281,174, with the votes against 4,410 represented actions and the abstention of 14.138 represented actions - what supposes 99.87% of the present or represented actions).

- **Third:** Authorization to the Board of Directors to proceed to the derivative acquisition of own actions, directly or through societies of the group, of conformity with the article 75 of the Law of Anonymous Societies, leaving without effect the authorization granted by the General Meeting of shareholders of June 21 2002; reduction of social capital to redeem own actions, delegating in the Board of Directors the necessary abilities for their execution (approval for majority with the votes in favour of 14,281,174, with the votes against 4,410 represented actions and the abstention of 14,138 represented actions, what supposes 99.87% of the present or represented actions).

que supone el 99,87 % de las acciones presentes o representadas).

- **Cuarto:** Delegación al Consejo de Administración de la facultad para acordar, en una o varias veces, el aumento del Capital Social, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153. 1b) de la Ley de Sociedades Anónimas (aprobación con los votos a favor de 14.280.874, con los votos en contra de 4.710 acciones representadas y la abstención de 14.138 acciones representadas, lo que supone el 99,87 % de las acciones presentes o representadas).

- **Quinto:** Modificación de los Estatutos Sociales mediante la incorporación de un nuevo artículo, "Comité de Auditoría" (9 Bis), que regulará el funcionamiento de dicho comité de acuerdo con los términos establecidos por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre (aprobación con los votos a favor de 14.281.174, con los votos en contra de 4.410 acciones representadas y la abstención de 14.138 acciones representadas, lo que supone el 99,87 % de las acciones presentes o representadas).

- **Sexto:** Autorización al Consejo de Administración para refundir los Estatutos Sociales (aprobación con los votos a favor de 14.281.174, con los votos en contra de 4.410 acciones representadas y la abstención de 14.138 acciones representadas, lo que supone el 99,87 % de las acciones presentes o representadas).

- **Séptimo:** Cese del Consejero D. Guillermo Echevarría Wakonigg y nombramiento de la Consejera Dña. Olatz Gutiérrez Odriozola (aprobación con los votos a favor de 14.280.427 y con la abstención de 19.925 acciones representadas, lo que supone el 99,87 % de las acciones presentes o representadas).

- **Octavo:** Delegación al Consejo de Administración de las facultades para formalizar los acuerdos que se adopten y, en su caso, para su interpretación, subsanación y ejecución (aprobación con los votos a favor de 14.277.174, con los votos en contra de 4.410 acciones representadas y la abstención de 18.138 acciones representadas, lo que supone el 99,84 % de las acciones presentes o representadas).

- **Noveno:** Ruegos y preguntas.

- **Décimo:** Lectura y aprobación, si procede, del Acta de la Junta (aprobación con los votos a favor de 14.281.674 y con la abstención de 18.048 acciones representadas, lo que supone el 99,87 % de las acciones presentes o representadas).

Toda la información relevante para el correcto y transparente desarrollo de Junta General de Accionistas, de acuerdo con las normas vigentes, se encuentra a disposición de los accionistas en la página web de la Compañía (www.vidrala.com) y en el domicilio legal de la Compañía (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

- **Fourth:** Delegation to the Board of Directors of the ability to agree, in an or several times, the increase of the Social Capital, on conformity with that stated in the article 153. 1b) of the Law of Anonymous Societies (approval with the votes in favour of 14,280,874, with the votes against 4,710 represented actions and the abstention of 14,138 represented actions, what supposes 99.87% of the present or represented actions).

- **Fifth:** Modification of the Social Statutes by means of the incorporation of a new article, "Committee of Audit" (9 Bis) that will regulate the operation of this agreement committee with the terms settled down by the Law 44/2002, of November 22 (approval with the votes in favour of 14,281,174, with the votes against 4,410 represented actions and the abstention of 14,138 represented actions, what supposes 99.87% of the present or represented actions).

- **Sixth:** Authorization to the Board of Directors to recast the Social Statutes (approval with the votes in favour of 14,281,174, with the votes against 4,410 represented actions and the abstention of 14,138 represented actions, what supposes 99.87% of the present or represented actions).

- **Seventh:** Cease as Director of Mr. Guillermo Echevarría Wakonigg and nomination of the Director Miss Olatz Gutiérrez Odriozola (approval with the votes in favour of 14,280,427 and with the abstention of 19,925 represented actions, what supposes 99.87% of the present or represented actions).

- **Eighth:** Delegation to the Board of Directors of the abilities to formalize the agreements that are adopted and, in their case, for their interpretation resolution and execution (approval with the votes in favour of 14,277,174, with the votes against 4,410 represented actions and the abstention of 18,138 represented actions, what supposes 99.84% of the present or represented actions).

- **Ninth:** Questions.

- **Tenth:** Reading and approval, if it proceeds, of the Records of the Meeting (approval with the votes in favour of 14,281,674 and with the abstention of 18,048 represented actions, what supposes 99.87% of the present or represented actions).

All the outstanding information for the correct and transparent development of General Meeting of Shareholders, of agreement with the effective norms, is to the shareholders' disposition in the web page of the Company (www.vidrala.com) besides being in all moment to the shareholders' disposition in the legal home of the Company (Barrio Munegazo 22, 01400 LLODIO, Álava - España).

7. AUTOCARTERA

Conforme a lo dispuesto en el Reglamento Interno de Conducta en Materias relativas a los Mercados de Valores, la política de autocartera seguida por la Sociedad cuida especialmente que las transacciones con acciones propias no alteren el libre proceso de formación de precios en el mercado en evitación de cualquier perjuicio a accionistas determinados de la Sociedad o de su Grupo.

A continuación se detallan los principales datos relacionados con la Autocartera de la Sociedad:

- Número de acciones compradas durante el año 2003: 584.749 (correspondiente a un 13,22% del total de las acciones negociadas por el Mercado en el 2003);
- Precio medio de la compra de acciones propias: 9,26;
- Número de acciones utilizadas en la Permuta para la adquisición de la empresa Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A.: 500.000;
- Valor de las acciones en la permuta: 9 euros;
- Autocartera al 31/12/2003: 211.773 (corresponden a un 1,0133 % del Capital Social);
- Precio medio: 10,042 euros.

No se ha producido durante el año 2003 ninguna transacción de venta de acciones de la Autocartera.

En el pleno respeto de las normas vigentes, cualquier operación extraordinaria que afecte la Autocartera es objeto de comunicación inmediata a la Comisión Nacional del Mercado y Valores.

8. POLÍTICA DE INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN CON ACCIONISTAS Y CON EL MERCADO

Durante el año 2003 la Compañía ha seguido de forma constante la política de facilitar una amplia y regular información a sus accionistas, a los inversores y al mercado en general, aplicando los principios de transparencia e igualdad de trato.

Las acciones más significativas que testimonian la proyección de la empresa hacia esta política de apertura al mercado y transparencia con los accionistas se listan a continuación:

- Mejora de la información que ya existía en la página web (www.vidrala.com), con la creación de un apartado específico, dentro de la Información Financiera, dedicado al Gobierno Corporativo.
- Institucionalización del canal de comunicación de la información al Mercado a los accionistas (potenciales y reales) a través del departamento financiero de la empresa.

7. OWN SHARES

According to that prepared in the Internal Regulation of Behaviour in relative Matters to the Stock Markets, the politics in terms of own shares for the Company takes especially care that the transactions with own actions do not alter the free process of formation of prices in the market in order to avoid any kind of damage to shareholders of the Company or of its Group.

Next the main data related with the own shares of the Company are detailed:

- Number of shares bought during the year 2003: 584,749 (corresponding to 13.22% of the total of the actions negotiated by the Market in the 2003);
- Average Price of the purchase of own shares: 9.26;
- Number of shares used in the Exchange for the acquisition of the company Ricardo Rooster - Vidro of Embalagem, S.A.: 500,000;
- Value of the shares in the exchange: 9 Euros;
- Own Shares at the 31/12/2003: 211,773 (they correspond to 1.0133% of the Social Capital);
- Average Price: 10.042 Euros.

It has not taken place during the year 2003 any transaction of sale of actions of own shares.

In the full respect of the effective norms, any extraordinary operation that affects own shares is object of immediate communication to the National Commission of the Market and Values.

8. SHAREHOLDERS AND MARKET INFORMATION AND COMMUNICATION POLICY

During the year 2003 the Company has continued in a constant way a policy of supply wide and detailed information to its shareholders, to the investors and the market in general, applying the transparency principles and treatment equality.

The most significant actions that testify the projection of the company toward this policy open to the market and to the fullest transparency with the shareholders are listed next:

- Improvement of the information that already existed in the web page (www.vidrala.com) , with the creation of a specific section, inside the Financial Information, dedicated to the Corporate Government.
- Institutionalization of the communication channel to inform the Market and the shareholders (potentials and real) through the financial department of the company.

- Realización de dos presentaciones de la empresa en las Bolsas de Madrid y de Bilbao. Estas presentaciones responden a la exigencia de la Sociedad de reforzar el acercamiento de su negocio a los órganos reguladores del mercado y a todos sus operadores.

- Dentro de los contactos habituales que la Compañía tiene con accionistas e inversores, se han mantenido reuniones periódicas con doce de las principales compañías de Análisis de Inversión. Así mismo, Vidrala, S.A. siguiendo con su política de atención y cercanía al mercado, responde con interés a actuales y potenciales inversores: como lo evidencian las presentaciones ("Road-Shows") que organizan las compañías de inversión periódicamente para el acercamiento del mercado a nuestra Sociedad y que en este año han sido dos, además de las reuniones particulares mantenidas con los inversores interesados en la Compañía.

La información contenida en la página web de la Compañía a disposición de los accionistas y del mercado en general es la siguiente:

- Reglamento del Consejo de Administración.
- Reglamento Interno de Conducta en materias relacionadas con el Mercado de Valores.
- Convocatoria de la última Junta General de Accionistas y relativos informes justificativos de los puntos más significativos del Orden del día.
- Últimas Cartas a la CNMV sobre actuaciones realizadas por Vidrala, S.A., relacionadas con el Gobierno Corporativo.
- Estatutos de la Sociedad.
- Reglamento de la Junta General de los Accionistas.
- Informe Anual del último ejercicio.
- Informe de Auditoría (Vidrala, S.A. y Grupo).
- Informe de Gestión (Vidrala, S.A. y Grupo).

9. RELACIONES CON AUDITORES EXTERNOS

Los auditores externos de la Sociedad son PriceWaterhouseCoopers, designados con carácter anual por la Junta General de Accionistas a propuesta del Consejo de Administración, previa recomendación de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

Durante el ejercicio 2003, la colaboración profesional con la Sociedad PriceWaterhouseCoopers no se ha limitado exclusivamente al trabajo de auditoría.

Las otras dos actividades en las cuales la Sociedad PriceWaterhouseCoopers ha prestado sus servicios a la Compañía son:

- Realization of two presentations of the company in the Stock Exchange of Madrid and Bilbao. These presentations respond to the need of the Company of reinforcing the approach from their business to the organs regulators of the market and all their operators.

- Inside the habitual contacts that the Company has with shareholders and investors, they have stayed periodic meetings with twelve of the main companies of Analysis of Investment. Likewise, Vidrala, S.A. continuing with its policy of attention and proximity to the market, it responds with interest to current and potential investors: as they evidence it the presentations ("Road-Shows") that the investment companies organize periodically for the market approach to our Company and that in this year they have been two, besides the particular meetings maintained with the investors interested in the Company.

The information contained in the page web from the Company to the shareholders' disposition and of the market in general is the following one:

- Regulation of the Board of Directors.
- Internal Regulation of Behaviour in matters related with the Stock market.
- Call of the last General Meeting of Shareholders and relevant reports related to the most significant points in the Agenda.
- Last letters to the National Commission of the Market and Values with the most relevant performances carried out by Vidrala, S.A. related with the Corporate Government.
- Statutes of the Society.
- Regulation of the Meeting of the Shareholders.
- Annual Report (Vidrala, S.A. and Group).
- Audit Report (Vidrala, S.A. and Group).
- Management Report (Vidrala, S.A. and Group).

9. EXTERNAL AUDITORS RELATIONSHIPS

The external auditors of the Company are PriceWaterhouseCoopers, designated with annual character by the General Meeting of Shareholders to proposal of the Board of Directors, based on the recommendation of the Audit and Compliance Committee.

During the exercise 2003, the professional collaboration with the Company PriceWaterhouseCoopers has not been limited exclusively to the audit work.

- Trabajos de "Financial due-diligence" previos a la adquisición de la empresa Ricardo Gallo – Vidro de Embalagem, S.A.;
- Análisis de adaptación a las nuevas normas contables IAS.

A continuación se detallan los datos económicos relativos a la colaboración de la Sociedad PriceWaterhouseCoopers del año 2003.

SOCIEDAD	IMPORTE AUDITORÍA	IMPORTE OTROS TRABAJOS
PriceWaterhouseCoopers	24.019	152.306

10. CUMPLIMIENTO DEL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO

Es opinión del Consejo de Administración de Vidrala, S.A. que la Sociedad ha tenido siempre en consideración, durante este pasado ejercicio y así como en su historia anterior, las recomendaciones en relación con las prácticas de Buen Gobierno y ahora reflejadas en la Ley 26/2003 del 17 de julio.

Vidrala, S.A. es una empresa alineada con las recomendaciones del Buen Gobierno y considera estos principios como una inversión para la creación de valor para los accionistas.

The other two activities in those which the Company PriceWaterhouseCoopers has given its services to the Company they are:

- Works of "Financial previous due-diligence" to the acquisition of the company Ricardo Rooster - Vidro of Embalagem, S.A.;
- Analysis of adaptation to the new accounting principles IAS.

Next the relative economic data are detailed to the collaboration of the Company PriceWaterhouseCoopers of the year 2003.

COMPANY	AUDITING AMOUNT	OTHER WORKS AMOUNT
PriceWaterhouseCoopers	24,019	152,306

10. CORPORATE GOVERNANCE CODE EXECUTION

It is opinion of the Board of Directors of Vidrala, S.A. that the Company has always had in consideration, during this last exercise and as well as in its previous history, the recommendations in connection with Good Government's practices and now reflected in the Law 26/2003 of July 17.

Vidrala, S.A. is a Company aligned with the Good Government's recommendations and it considers these principles like an investment for the creation of value for the shareholders.

4. Organos Sociales

Board's of Directors



Consejo de administración de Vidrala, S.A. Vidrala, S.A.'s Board of Directors

PRESIDENTE • CHAIRMAN

Carlos Delclaux Zulueta

CONSEJEROS • DIRECTORS

Guillermo J. Colino Arocena

Luis Delclaux Oraa

Álvaro Delclaux Zubiría

Esteban Errandonea Delclaux

Rafael Guibert Delclaux

Olatz Gutiérrez Odriozola

José Angel Irazábal Pérez

Lucas María Oriol López Montenegro

María Virginia Urigüen Villalba

CARACTER • QUALITY

Externo • External

CARACTER • QUALITY

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

(*) El informe de la Comisión Aldama identifica como consejero externo a aquel que no tiene poderes ejecutivos.

Consejo de administración de Crisnova, S.A. Crisnova, S.A.'s Board of Directors

PRESIDENTE • CHAIRMAN

Carlos Delclaux Zulueta

CONSEJEROS • DIRECTORS

Guillermo J. Colino Arocena

Luis Delclaux Oraa

Álvaro Delclaux Zubiría

Esteban Errandonea Delclaux

Rafael Guibert Delclaux

Olatz Gutiérrez Odriozola

José Angel Irazábal Pérez

Lucas María Oriol López Montenegro

María Virginia Urigüen Villalba

CARACTER • QUALITY

Externo • External

CARACTER • QUALITY

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

Externo • External

(*) El informe de la Comisión Aldama identifica como consejero externo a aquel que no tiene poderes ejecutivos.

Comisión de Auditoría y Cumplimiento Audit and Compliance Committee

PRESIDENTE • CHAIRMAN

Luis Delclaux Oraa

VOCALES • MEMBERS

Álvaro Delclaux Zubiría

Esteban Errandonea Delclaux

Rafael Guibert Delclaux

Olatz Gutiérrez Odriozola

Comisión de Nombramientos y Retribuciones Nominations and Remuneration Committee

PRESIDENTE • CHAIRMAN

Carlos Delclaux Zulueta

VOCALÉS • MEMBERS

Guillermo J. Colino Arocena

José Ángel Irazábal Pérez

Lucas María Oriol López Montenegro

María Virginia Urigüen Villalba

Comisión de Estrategia y Desarrollo Strategy and Development Committee

PRESIDENTE • CHAIRMAN

Carlos Delclaux Zulueta

VOCALÉS • MEMBERS

Guillermo J. Colino Arocena

José Ángel Irazábal Pérez

Organigrama Organization Chart

